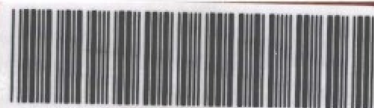
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规划财富人生

天南话投资

PLANNING OF WEALTH IN LIFE

杨天南 著



本书是《钱 … 先生在杂志发表的小品文合集。作为一个投资家、作者用生动的生活事例将投资的原理和个人投资理念娓娓道来、剖析了大众对于投资的认识误区，并将尽早树立理财意识的观念深深地根植在字里行间。

中国金融出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088
理想藏书5518 8
www.35188.com

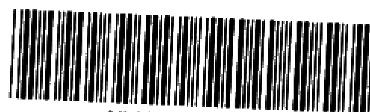
规划财富人生

天南话投资

PLANNING OF WEALTH IN LIFE

杨天南 著





中国金融出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户
理想藏书55188

责任编辑：戴 硕 肖 炜
责任校对：刘 明
责任印制：丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

规划财富人生(Guihua Caifu Rensheng)：天南话投资 / 杨天南著. — 北京：中国金融出版社，2013.1
ISBN 978-7-5049-6670-4

Ⅰ.①规… Ⅱ.①杨… Ⅲ.①小品文 — 作品集 — 中国 — 当代 ②私人投资 — 基本知识 Ⅳ.①I267.3 ②F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字 (2012) 第268292号

出版发行 中国金融出版社
社址 北京市丰台区益泽路2号
市场开发部 (010) 63266347，63805472，63439533(传真)
网上书店 http://www.chinafph.com
(010) 63286832，63365686 (传真)
读者服务部 (010) 66070833，62568380
邮编 100071
经销 新华书店
印刷 保利达印刷有限公司
尺寸 160毫米×235毫米
印张 16.5
字数 198千
版次 2013年1月第1版
印次 2013年1月第1次印刷
定价 36.00元
ISBN 978-7-5049-6670-4/F.6230
如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010) 63263947

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

自序——杨天南：一个投资家的二十年 /I

爱别离 /1
私有化慷慨的另面事实 /5
镣铐之外——儿童财商教育侧记 /10
负债投资——高手的非常游戏 /14
我们今天为何还要投资 /17
玩者史玉柱 /20
谭木匠，中国的禧诗糖果？ /24
秋凉中寻桂花香 /27
巴菲特，生日快乐！ /31
衡量投资成功的三个标准 /34
2.5倍市盈率是否值得投资？ /38
枫叶国教育基金小记 /41
理念重于个股 /44
规划出来的百万财富 /48
花开之时君犹在 /51
第一最好不炒股 /54

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敢于胜利 /58
与资产管理相关的十九个问题 /61
后退原来是向前 /66
投资的目标 /70
十五年一千万 /73
寻找四十年前的巴菲特 /76
财商少年班的新同学 /80
专业的和世俗的双重胜利 /85
胜出五千万人的投资法 /92
写给潘石屹的信——给所有成功的企业家 /96
投资之前的话语 /100
投资管理成功的三三三一 /104
周迅的错失 /108
盛时播下不衰的种子——写给企业家 /112
彩色的经济学家 /116
为何人人爱当公务员——估值的秘密 /120
投资决胜的四个方面 /123
桨声灯影里的秦淮河 /126
有人夸我文章好 /129
巴菲特的错 /133
一场战斗和战争的区别 /138

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了祖国和我们自己 /141
别了，2008 /145
穿越周期的四种力量 /149
谁还关心价值？ /152
请投“股坚强”一票 /155
相信 /158
巴菲特的天价午餐 /162
穿越众人的惊恐 /165
财商少年班 /168
要找就找天南这样的人 /171
江南书院慢生活 /176
黄金海岸 /179
阿拉伯王子成名的机会或重现 /181
巴菲特成功的核心秘密 /184
股市若干问题及其解答（二） /187
在奔向财务健康的大道上
——一封关于财务健康的私人信函 /191
是否买房的标准答案 /194
一分钱股票的故事 /197
股市若干问题及其解答（一） /201
股市涨了，你家的问题解决了么？ /205

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勇于不敢 /208

最好的时候是现在 /211

小投资家培养ING /214

十七岁的女儿红 /220

让钱努力地工作——我个人的投资策略 /223

巴菲特：我第一个来自北京的股东 /229

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票投资是通向财务自由的道路之一，但大多数人应集中精力于自己擅长的领域，将投资交予有能力的专业人士，更有利于自身利益的最大化。

爱别离

2012年4月20日

春天不经意间到了，樱花、桃花率先盛开，迎春、玉兰次第怒放，丁香令花香满径，灿若云霞的海棠花开满树，引着蜜蜂嗡嗡地绕枝飞舞。不久前还枯竭冰冻的小溪又恢复了潺潺之音。芍药刚钻出地面的嫩芽，几日未见便倏忽地已是一尺多高。这满眼令人舒畅的绿翠花红，一定也是未来某时资本市场的写照，怕是那时的雀跃中，再无人忆起今日的艰难。

这个专栏也在不经意间到了第五个年头，这实在不是个好时段，因为其中90%的时间是至今未完的超级熊市。幸运的是，我们仍然战胜了所有指数，保持了一直以来的优良传统，并跑赢了通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

胀，达成了投资的基本目标。凡是阅读了这个专栏五年的读者，如果仍然以为这仅仅是凭运气的话那将大错特错。

过去的60个月，《钱经》专栏投资组合累计回报率为112.92%(+112.92%)，折合年复利回报率16.31% (+16.31%)。当初提及的全球四个市场七个指数同期表现如下：

指数名称	指数表现	回报率
上证综合指数	自3525点到2390点	−32.20%
深证综合指数	自985点到956点	−2.94%
香港恒生指数	自20520点到20979点	+2.24%
加拿大多伦多指数 (TSX)	自13623点到12189点	−10.53%
美国道琼斯	自12923点到13024点	+0.78%
美国纳斯达克	自2523点到3017点	+19.58%
美国标普500 (S&P 500)	自1477点到1382点	−6.43%

这里几乎很少对个股发表看法，从业二十年以来，莫说股评从未令人投资成功，即便白纸黑字地将买卖实况公布在这里，也未见有人因此而达到投资的目标。五年来，令人欣慰的是“大笑之”的人少了，令人遗憾的是“勤而行之”的人也未见多。

多年来，致力于财务自由理念的传播，人们一般认为我是鼓励大家进行投资的，这一点并不全对。虽然我认为财务自由或令人更接近幸福，但这并不是获得幸福与成功的唯一条件；虽然我认为股票投资是通往财务自由的道路之一，但绝大多数人亲力亲为并不合算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就已有的历史而言，我见过做自己擅长的事业而成功的人，也见过本身并不懂投资却因找到投资达人而取得投资成功的人，这两类人的比例远远高于自己做股票而成功的人。因此，对于大众关于证券投资的完整建议是：**股票投资的确是通向财务自由的道路之一，但大多数人应集中精力于自己擅长的领域，将投资交予有能力的专业人士，更有利于自身利益的最大化。**

可以想见，这种让人“放弃成为巴菲特”梦想的建议一定令人失望。但可以推断，即便将来牛市重现，未来十年有两次牛熊周期，一定仍然会有超过一半人亏损，80%的人跑输大市，最后能达到投资成功标准的人可能只有1%，与过去的历史相比并无二致。一定会有人说：“我可以在高的时候卖掉，然后低的时候再买回来。”但事实是，过去的一百年大家都在这么想！

自1990年沪深股市诞生以来，时至今日，股票市场仍然被相当多的人视为赌场，其间的行为称为“炒”股票，绝大多数参与者是没有达到投资成功的标准的。在这小小角落记录的历史证明，投资既是一条艰险无比的道路，也是一条可以实现财务自由的路径，其本身有大道可循，即便一年仅有12个交易日也无妨。

2008年以来的国际金融危机令原本一年的写作计划延续至今，即便以过去五年艰难时世中的表现推算，如果我能活到巴菲特的年纪，这个专栏投资组合的资产总值将由最初的100万元达到8亿元。但投资是个充满不确定性的风险过程，就像我们事先无法预料今日的结果一样。甚至还有很多投资之外的因素，阻碍这令人晕眩数字达成，如佛家所谓“八苦”之一的“爱别离”，不爱的话，别离也就罢了，偏偏是爱却别离，难怪古人言：“黯然销魂者，惟别而已矣”。人们总以为最好的朋友、最亲爱的人就应该一直在那里，好似今日读者随时翻开杂志的封底我就在这里一样，却不知何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时是最后的别离。

在这易逝的明媚春光里，借用五年前尚鲜为人知的"淘宝体"轻问一句："亲，我们将会以怎样的方式离别？"

备忘 2012/4/20

中国银行外汇牌价中间价：美元630.42，港元81.22。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2390点，－32.20%；
香港恒指自20520点到20979点，＋2.24%；
道琼斯自12923点到13024点，+0.78%；
专栏组合自100万元到212.92万元，+112.92%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说努力干活，请看事实！说国际金融危机，请看事实！说为了将来的伟大，请看事实！

私有化慷慨的另面事实

2012年3月20日

春天来了，与同道朋友们相约赏樱，谈及资本市场上近来热议的阿里巴巴私有化话题。人行有深浅，观点各不一。

通常说的上市（Go Public）是指一家公司由少数股东拥有变为公众公司；与此相反，私有化（Go Private）就是将一个公众公司退市，回归非公开状态。前者是将公司卖给大众，后者是将公司从大众手里买回来。私有化通常发生在熊市，即股价低迷期，俗语“买的没有卖的精”在这里上恐怕需要反过来说。

近来著名的私有化案例有盛大、复星地产、小肥羊，稍远些有段永基的四通，再远些如刘銮雄经常狙击小股东等。相对于大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东的合算买卖，通常却彻底终结了中小股东东山再起的希望。例如，2011年复地（HK02337）私有化，对于停牌前2.79港元/股的价格，大股东提出3.50港元的价格私有化，并称合理公平，因为此价高出复地3.255港元的每股净资产，并较市价溢价25%。尽管有人计算其实际每股净值为16.11港元，将来复地如能在A股上市，大股东翻手赚个上百亿元轻而易举。复星的口号是要做“中国的伯克希尔”，对此，有人指出：如果巴菲特也在自己的公司股价大跌后玩私有化，恐怕伯克希尔的投资者多会以亏损而告终，不复今日之胜景。

著名的阿里巴巴集团子公司阿里巴巴B2B于2007年11月股市巅峰时在香港骑牛上市，代码为吉利无比的1688。2012年2月，公司宣布以IPO发行原价13.50港元私有化，较市价溢价46%。受此消息影响，复牌之后，该股由停牌前的9.25港元爆升43%。

同行的年轻人说道，这次马云在公开信中提到“所有程序都将是公开、透明和合法”，还说私有化“看起来是个赔本的生意”，由于对于股东心存感激，所以溢价很高，最后的“阿里人，准备干活”！看来阿里巴巴将来能成为互联网的第一巨头。

同行的资深人士莞尔：这些都是事实，但事实还有另外一面。刚看了一个铁杆粉丝投资者在过去四年多的经历，当年在“错过谷歌，不要再错过阿里”的热闹中，感召于马云的伟大信仰，申购阿里巴巴的资金破纪录冻结4500亿港元，超额认购240倍，即在同等金额的情况下，99.5%的投资者无法以13.50港元的IPO价买到，只能以上市后的市场价购买。粉丝在开盘首日（2007年11月6日）以35.00港元买入，当日收盘39.50港元，较发行价上涨192%。此后数年间领取过0.42港元的股息，以现在私有化价格计算累计亏损60.96%（−60.96%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的确，马云在公开信中提到："有人说我们上市的时候只融了17亿美元，但私有化要花出去20多亿美元，看起来是个赔本的生意"。可以看看阿里巴巴历年的年报，根据其上市时提供的当时全年财报（即2006年年报）和不久前刚公布的2011年全年财报，人们可以看到如下有关1688的数据：

上市（即卖给公众时）融资130亿港元，私有化（即买回）估计耗资约190亿港元，多花46%；

卖给公众时，全年营收13.6亿元人民币，买回时全年营业收入64.2亿元人民币，增长372%；

卖给公众时，全年净利润2.2亿元人民币，买回时净利润17.1亿元人民币，增长677%；

卖给公众时，公司拥有现金4.4亿元人民币，买回时公司拥有现金116.5亿元人民币，增长2547%。

以多付出46%的代价，买回了一个净利润多出677%、净现金多出2547%的企业，是赔本赚吆喝，还是得了便宜卖乖，每个人可以自己算算账。

可能有人好奇：既然当初以13.50港元发行，时隔四年又以13.50港元回购，但同样的价格为何会多花60亿港元呢？想来只有一种可能，市场上流通的股票数量增多了，但是在此期间公司没有增发新股，既然如此，这些多出来的流通股来源只有一个：原有大股东出售旧股。以此为线索，人们能查到的至少是：2009年9月的公告，马云出售1300万股，价格为21港元/股。

至此，将上述的历史片段放在一起，人们可以得出如下信息：马云个人在2009年以21港元出售阿里巴巴（1688）旧股，三年之后，马云领导的阿里集团以13.50港元私有化买回，仅此一举就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明明令二级市场投资人亏了1个亿，为何还说自己"赔本"了，令人费解。

有人说："马云是个非常非常聪明、非常非常优秀的商人"。确实，他在2010年6月在向前往杭州考察的温总理汇报："我们在2008年7月21日，奥运会前两个礼拜写了一封信，告诉企业界冬天来了，请所有企业做好准备。"（注：2007年11月6日阿里巴巴上市时上证指数为5536点，2008年7月21日上证指数为2861点。）由此可见，在资本市场下跌50%以后，马云通知企业家们冬天要来了。

或有人说：遇到金融危机了，大家都跌嘛，谁也没办法。那就请看另一部分事实。

在上述的2007年11月6日到2012年2月24日期间，也就是马云领导的阿里巴巴B2B（1688）下跌61%（-61%）的同期，香港恒生指数下跌了27%（-27%），同样著名的互联网公司腾讯上升207%（+207%）、百度上升221%（+221%）。彼时腾讯、百度加在一起也抵不上一个阿里巴巴B2B（1688），今天反过来阿里巴巴B2B（1688）还不及对手的零头，今天腾讯市值3700亿港元、百度3600亿港元。阿里巴巴以上市首日收盘价计，总市值约2000亿港元，在此次停牌前市值为463亿港元，即便以私有化价格计算市值约660亿港元。

由此，人们看到的事实是：全体阿里人在马云的领导下，经过四年多努力地干活后，跑输同业、跑输大市，令全体股东减少了1000多亿港元的市值。

有人豪情满怀地评价：马云此次以退为进，为了谋求整体上市，将来可能成为全球互联网第一枭雄！但将淘宝、支付宝注入上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市的阿里巴巴B2B (1688)，同样可以实现整体上市啊？马云曾公开表示："我们把顾客排在第一位，员工第二位，股东在最后"。以及"今天很残酷，明天更残酷，后天很美好"。缄默多年的粉丝们在芝麻关门的此刻，恐怕只能感叹：这是个想做"小三"而不得的时代！通往美好的道路被隔绝，这些伟大与我何干？

备忘 2012/3/20

中国银行外汇牌价中间价：美元630.29，港元81.19。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2392点，-32.14%；
香港恒指自20520点到20984点，+2.26%；
道琼斯自12923点到13180点，+1.99%；
专栏组合自100万元到208.88万元，+108.88%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能从他人的成功中汲取经验与力量，这恐怕是比金钱数字更有教育意义的回报。

镣铐之外

—— 儿童财商教育侧记

2012年2月20日

在这个春季到来之前的冬日里，欧洲遭遇近百年来最为寒冷的季节，极度的寒流已经令600人丧生。此种唏嘘同样发生在资本市场上，依稀记得2006年有文名为“倒在大牛市的门槛上”，记述在历经了2001~2005年大熊市的重重磨难与打击之后，终于没有熬到2006~2007年大牛市到来的股市悲惨故事。对于此次欧洲寒流，专家说这是因为“小冰河期”来临。人们疑惑：冰雪消融之际说是地球温室效应，而严寒索命之后说是冰河期到来，听着怎么有点像股评？

奥运鸟巢体育馆一旁的写字楼上，时时闪出证券公司的巨大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

广告："理财改变生活"！每当此时人们会心一笑，"这四年多来，理财确实是改变了生活，不过并不是往好的方向改"。的确，刚刚过去的2011年令整个基金业巨亏5000亿元，相当于"文革"浩劫十年损失之和。沮丧重重的氛围中，以《货币战争》而名噪的畅销书作家宋鸿兵更是指出：未来14年应该远离股市，2008年一直到2024年将再度出现16年左右的大熊市。读来令人顿感梳骨之寒，步步惊心。

这个专栏不知不觉已经快五年了，出于月刊的考虑，每年仅有12个交易日，这个"带着镣铐的舞蹈"大大增加了投资的难度。现实的运作与这个镣铐之舞亦不完全同步，这里以一个先前提过的儿童财商教育为例，权做镣铐之外的管窥吧。

2010年4月，八岁的儿子阿威主动提出想学投资（前因请参见《钱经》2010年6月专栏《财商少年班的新同学》），当时约定借给他10万港元投资本金，年息6%。不久前做了一下统计整理工作，该笔投资至2010年底为122181.90港元，到2011年儿童节前夕资产总值达到148636.17港元，一年多累计回报率竟达到了48%。随后便与整个世界一样遭遇了严重的市场打击，至2011年底跌至127209.24港元。

即便如此，这个儿童财商教育账户却依然取得了专业角度和世俗角度的双重胜利，在历史同期（即自2010年4月初至2011年12月底），香港恒生指数从21391点至18434点，下跌13.82%（−13.82%）；上证综合指数从3155点至 2199点，下跌30.30%（−30.30%）；儿童财商账户从10万港元到12.72万港元，上升27.2%（+27.2%）。

相比《钱经》的投资专栏组合，上述业绩仍然较之为佳，杂志专栏模拟实盘上述同期的累计回报率为1.85%（+1.85%），尽管同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样胜出了大盘指数，但与这个真实账户相较收益相差十余倍。

与同龄的小朋友相比，现在已十岁的阿威一样上学做作业、一样喜欢玩游戏，甚至选修了传统的皮影课，投资方面并未表现出特别之处。当知道2011年度的巨大起伏后，他撅着小嘴说：早知道在高的时候卖掉一些就好了。在耳濡目染中，他多少还是接触了些投资方面的知识。例如，早早知道了英文Investor (投资家) 这个词。甚至有一天阿威突然跑到我的房间问："你觉得费雪怎么样？"(注：费雪是巴菲特的老师之一)。我惊讶地问："你怎么知道费雪？""在你的书架上看到的。"他答。

数月前，学校开班级中队会，邀请学生家长前去观摩。穿插在表演节目中，每个同学被问及未来的理想，阿威被问道："你长大后想干什么？"

他口气并不坚定地怯怯道："我长大了想当一个投资家。"

接下来的问题："你打算如何达到这个目标呢？"

答："我打算向爸爸借些钱，然后买股票。"

台下的家长们哄堂大笑，或许在众人眼里这与选择赌博为职业没什么两样。

去年8月阿威在一篇日记结尾写道："我知道了巴菲特的老师教他雪茄烟头投资法。面对困难，只要有希望就可能成功；只要努力，就可能改变烟头的命运"。能从他人的成功中汲取经验与力量，这恐怕是比金钱数字更有教育意义的回报吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘 2012/2/20

中国银行外汇牌价中间价：美元629.38，港元81.17。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2375点，-32.62%；

香港恒指自20520点到21576点，+5.15%；

道琼斯自12923点到12709点，-1.66%；

专栏组合自100万元到195.208万元，+95.21%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果什么都听大家怎么说，结果就会与大家一样。

负债投资

—— 高手的非常游戏

2012年1月15日

龙年春节邮政发行了纪念龙票，面值24元的整版一周时间涨至300元，据称人们除了喜爱之外还看好其投资价值，至于是否有投资价值，历史终将会告诉我们答案。这类出人意料的事常有，近来人民网上市IPO，资料显示其旗下的人民搜索，营业收入为0元，净利润为3089万元。希望下次老巴的饭局有人带着这个问题请教一下其间的奥妙。

很多年不打麻将了，节日热闹，被迫着打了几局，鏖战的结局是，四人中一个没赔没赚，两个赚钱，生疏已久的我是唯一赔钱的那个，而那两人赚的数目正好等于我赔出的数目，典型的零和游戏，也是我对于赌博之类兴趣寥寥的原因所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市通常被广大“炒股票”的股民视为现实版的巨大赌场，“股民”这个词很形象——“参与股市的人民”。人民就是大众，大众就是绝大多数。统计表明80%的股市参与者跑输大市，因此，每逢有人提“听大家都说……”之类，便提示：你若打算跟大家一样，结果也就跟大家一样。

例如，大家都说：“不能用负债买股票，巴菲特也是这么说的。”说的没错，但很多人不知道，巴菲特公司在1973年的经济危机（注意，这是大家都说不好的时候）中，以8%的年息举债投资，对象就是后来盈利超百倍的华盛顿邮报。而他多年以来的核心业务之一的GEICO（盖可）保险公司，老巴看上的主要原因就是其“浮存金”——本质就是或有负债，即保险公司当下收取的现金保费，将来可能用于赔付的负债，他的能力在于运用该资金的投资回报远高于该负债的成本。可以说杠杆投资是老巴成功的核心秘密之一。

假期出国前往加拿大多伦多的游客，大多会参观具有百年历史的皇家博物馆，刚扩建的新展馆李秦水晶宫是一道亮丽的风景线，而这是由被称为“加拿大华人首富”的迈克尔·李秦（Michael Lee-Chin）在2003年捐赠3000万美元建成的。

李秦在2010年度福布斯全球富豪榜排名第397位，他的成功恰是由一次成功的负债投资奠定的。

李秦1951年出生于牙买加，祖父来自中国，14岁开始工作，20岁赴加拿大留学，后加入投资家金融集团（Investor Group），是个出色的金融产品营销员。但这也仅限于“杜拉拉”式的成功，如果没有接下来的关键一役，他今日或仅是个顶级销售（Top sales）而已。在此期间他受到巴菲特投资理念的影响，1983年经济萧条中（请注意，这又是大家都说不好的时候），一次他前往麦肯锡金融公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司谈业务，瞬间被该公司在百业艰难大环境中的亮丽景象所震撼。自身资金有限的他当下做出一个影响其一生命运的决定，凭其良好的信誉向大陆银行（Continental Bank of Canada，后被汇丰银行收购）借款50万加元买入麦肯锡股票，持有至1987年升值至350万加元，这在当时算是一笔巨款了。

同时由于李秦出色的营销能力，很多金融公司找他代销产品，其中AIC基金公司由于业绩糟糕只剩下80万加元的管理资产。李秦想如果用巴菲特的投资理念经营，至少不会更糟糕。于是干脆说：我不打算帮你卖产品，你把公司卖给我吧。用投资所得买下公司后他取得了巨大的成功，AIC的口号是：买入、持有、富有(Buy、Hold and Prosper)! AIC管理资产达到140亿加元，成为六大基金公司之一，每四个加拿大人就有一个是AIC的客户，李秦也借此迈入福布斯。虽然在2008年遭遇到系统性风险，李秦退出一线，但他的故事仍给人启迪。

现实生活中，财务成功的企业家多从银行借钱，财务平平的老百姓多在银行存钱。巴菲特“不要借钱投资”的告诫也是没错的，如果负债的投资回报低于成本可能万劫不复。巴菲特不但有自知之明，还有知人之智，因为杠杆投资仅仅是高手的非常游戏。

备忘 2012/1/13

中国银行外汇牌价中间价：美元632.01，港元81.36。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2253点， −36.08%；
香港恒指自20520点到19152点， −6.67%；
道琼斯自12923点到12391点，−4.11%；
专栏组合自100万元到182.44万元，+82.44%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用一句话来形容2011年的资本市场：一年三百六十日，多是腥风血雨行。

我们今天为何还要投资

2011年12月20日

新年到了，若参加庆祝新年的鸡尾酒会，热闹氛围中寒暄：我是搞投资的。身边的人们多会面面相觑，避之唯恐不及，这便是林奇所谓投资“鸡尾酒会理论”之熊市篇的景象。沪指跌破2200点，回到2001年水平。这没有什么稀奇，日本的指数从20世纪90年代初至今的20年下跌了80%（−80%），美国纳斯达克指数从2000年至今跌去50%（−50%）。看了这些，人们一定心中切齿：谁再跟我提股票，我跟谁急！

这同时也是巴菲特几乎从来不投资指数的原因，尽管他建议普通人买指数基金，因为80%的股市参与者会跑输指数。这就是矛盾的统一，由是推之，自称不懂科技的他近来“重拳出击”IBM；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

称纸媒过时的数年后，又购买世界先驱报，皆同理。理念重于个股，神胜于形。

用一句话来形容2011年应该是：一年三百六十日，多是腥风血雨行。私募遭清盘数量三倍于2008年，公募比的是谁亏的少。投资者的尴尬在于以价值作为行为准则，而却以价格作为计分牌。糟糕的市况，害得股民病急乱投医，于是不少“经济学家”渐有替代股评家之趋势。对于某些拿了不菲的出场费后，只会让人抱怨现在、绝望未来的“经济学家”，恐怕唯一令其满意的就是只有中国愿意出的高额出场费！相较之下，街头算命先生在收了钱之后，总还会说些安慰的话，似乎更具职业道德。

现在谈论股票投资似乎是个不合时宜的话题。上证指数自2007年10月6100点的历史高位至今，四年多来累计下跌了65%，整个世界至今仍然深陷于经济危机的惶恐之中。而在此期间，无论是房价、和田玉、黄金、翡翠、书画、邮票、古董等的涨声不绝于耳。相比较，选择股票投资这行业实在不算是什么好运气。

2012年世界的命运如何，这在上帝的“能力圈”内，属于“听天命”的范畴。在百业喧嚣、本业寂寥的今天，我们仍打算痴心不改地“尽人事”——专注于本业，并认为价格终将回归价值。半个世纪前，格雷厄姆在接受美国国会质询“到底是什么力量能使价格最终回归价值”时回答：这是我们行业的一个神秘之处，对我也一样神奇。但根据经验看，这终将会发生。

对于预测大势将跌到1000点或将涨到10000点的经济学家的观点，我们没有评价。**但投资总得相信些什么**，以便将来万一成功，不再被误以为仅凭侥幸的好运气。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们认为在国内社会基本稳定的前提下，未来的二十年（或许更短）中国将取代美国成为GDP第一大国，重回两百年前的荣光。在这个历史大潮中，这种复兴的重担主要由经济的细胞——企业——来完成，可以想见一定会涌现出许多伟大的企业，而这种苗头今天我们已可以初见端倪。

主流社会人群，无论是工薪一族还是成功的企业家，由于知识、经历、关系、行业、资金等限制，亲自创立伟大企业的可能性极其有限，例如，建立一个超越百度的搜索引擎、一个胜过腾讯的即时通讯、一个较之工商银行更盈利的银行或一个大于中石油的能源企业，这些对于常人而言几乎是不可能完成的任务。但人们可以通过投资或可搭上伟大企业的快车。传统生财智慧中有OPM (Other People's Money)（借用他人资金）一条，现今我们所要提倡的不但是OPM，更应加上OPB (Other People's Brain)（借用他人智慧）。但凡打算未来过上好日子的人们，都应该开动脑筋从融资到融智上好好下工夫。

从福布斯排行榜的历史看，这些金榜题名的财务成功者虽然来自各行各业、背景各异，但实际上他们都有一个共同点，即**所有的财务成功者都是优秀企业的持有者**，从未出现过收藏家。因此在欣逢盛世、各类收藏动辄以亿万元计算的今天，我们依旧坚持继续扮演优秀企业持有者的角色。

备忘　2011/12/20

中国银行外汇牌价中间价：美元633.51，港元81.40。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2223点，－36.93%；
香港恒指自20520点到18140点，－11.59%；
道琼斯自12923点到11943点，－7.58%；
专栏组合自100万元到180.99万元，+80.99%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为何一家由著名企业家领导、财务极其健康、利润率极高的企业，却令投资者亏损累累而且大幅跑输大市？

玩者史玉柱

2011年11月20日

深秋阳光里，坐在咖啡店等人，眼前落叶满地飘零。随手翻阅杂志，封面人物是著名企业家史玉柱。多年来我养成了阅读一切的习惯，不仅仅是财经方面，而是一切可能接触到的文字，且很多阅读是在等待中完成的。

在成为一个投资家的道路上，阅读应是必不可少的一环。**如果选择投资作为职业，那么从此生活将被分为两个部分：一是睁着眼阅读一切，二是闭着眼思考阅读的一切**。即便如此也不保证一定能成功，因为总有一些事情无论怎么思考仍然是无法确知的。汝果欲投资，功夫却在投资外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以史玉柱为例，他是个著名的“失败者”兼东山再起者。20年前，史玉柱凭巨人汉卡获利甚丰，随即以脑黄金进军保健品行业极为成功。他信心满满地希望成为像IBM那样的企业巨人，然而上马巨人大厦令其在1997年遭遇滑铁卢，成为负债累累的破产者。但是，史玉柱的精彩人生才刚拉开序幕。

经过卧薪尝胆，史玉柱凭保健品脑白金东山再起，2001年做了一件惊天动地的事——还钱！破了产的人还钱几乎绝无仅有。但老史也没吃亏，因为他得到了有信誉的好名声，再次进入中国一线企业家之列。

2003年，由段永基主持的香港上市公司四通控股宣布斥资11.7亿港元收购史玉柱脑白金和黄金搭档业务75%的权益。对此段永基自豪地宣称：“把不是白金的东西卖出了白金价，那才是真功夫。”言犹在耳，2009年，四通宣布以5.5亿港元低价将公司私有化，从此脱离公众视线，理由是国人尽知的脑白金业务巨额亏损。

而此时史玉柱已经找到了更为高效的赚钱手段——网络游戏。在史玉柱这个骨灰级玩家的率领下，2007年11月1日巨人网络在以监管严格著称的纽约交易所上市，代码GA，IPO价格为15.50美元/股，集资10.45亿美元，一举超过当初新浪、搜狐、网易、盛大等知名网络企业的集资总和。首日股价摸高到20美元/股，总市值近50亿美元，超越所有网游公司，成为玩家王者。史玉柱也以280亿元的身价名列当年胡润富豪榜的第15名。

翻看历史，史玉柱、马云、潘石屹等一众名人都是在2007年底前将公司上市成功集资，那是整个世界跌落万丈悬崖之前的最高点，相当于中国股市6000点的高位。据说史玉柱在庆功宴上宣布两个消息：一是所有员工涨工资，一是每人发放在老凤祥定制的巨人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

网络上市金币，上刻“2007.11.1”，这是巨人网络登陆纽交所的日子，只是巨人网络股价从此飞流直下，再也没有回去。

史玉柱在经营上还是很下工夫的，以人民币计，巨人网络从2007年到2010年历年的营业收入为15.275亿元、15.947亿元、13.038亿元、13.328亿元，净利润分别为11.363亿元、11.136亿元、8.593亿元、8.112亿元，净利率分别为74.39%、69.83%、65.91%、60.86%，净利率之高令一众企业家汗颜，而且为了提振股价使出浑身解数，又是回购、又是分红，过去四年每年派息0.18美元/股，并回购了3亿美元的股票，但是股价就是不给力，到2011年8月仍然停留在7美元，相当于IPO打个对折。史玉柱很生气，后果很严重地干了一件石破天惊的大事。

每股单价7美元的巨人网络宣布派发每股3美元现金的特殊股息！合计一次性支付7.082亿美元，这种分红比例几乎史无前例！史玉柱以其57.06%的持股得到其中的约4亿美元现金，加上之前的历年派息，上市以来史玉柱共得约5亿美元现金股息，几乎相当于IPO融资总额的一半。

除权后的巨人网络股价当即为4美元/股，这个资本市场玩家故事的精妙之处在于，大股东通过分红将相当于巨人网络当初IPO一半的融资额纳入囊中后，仍然牢牢掌控这家上市公司，而同期所有的IPO原始投资者都亏损了三分之二。这一切均在公平、合法的程序下进行。

截至2011年第三季度财报，巨人网络营业收入4.579亿元，净利润3.613亿元，同比增长73%，净利率79%。总市值9亿美元，持有现金3亿美元，市盈率约7倍。依然是个令人惊叹的赚钱机器。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为何一家由著名企业家领导、财务极其健康、利润率极高的企业，却令投资者亏损累累而且大幅跑输大市？这恐怕是令包括史玉柱在内的所有投资者深思的话题。

（补注：巨人网络2011年年度财报，全年营业收入17.92亿元，净利润8.80亿元，净利率49.1%。）

备忘　2011/11/18

中国银行外汇牌价中间价：美元635.48，港元81.60。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2430点，−31.06%；
香港恒指自20520点到18480点，−9.94%；
道琼斯自12923点到11812点，−8.59%；
专栏组合自100万元到183.81万元，+83.81%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特更长于现金流管理，而不是仓位控制，这是常人无法企及之处。

谭木匠，中国的禧诗糖果？

2011年10月20日

金秋十月沪指2300点，距离创下6100点历史高位的2007年10月整整四年过去了，当时基金连创日募千亿元纪录的热闹景象，今日想来如同悬崖边的盛宴。这个历史的片段可以表述如下：2007年10月到2011年10月，上证指数自6100点到2300点，累计跌幅62%，折合年复合回报率负21%（-21%）。

实际上巴菲特也遭遇过股市十多年不涨的情况，但通过旗下众多企业产生的现金流进行源源不断的投资，伯克希尔依然表现非凡。凡提起其经典投资案例，人们总会想到可口可乐、美国运通、吉列、盖可保险、华盛顿邮报、富国银行、中石油、迪斯尼、麦当劳等这些大型企业，但实际上有个小企业投资案在巴菲特的投资过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程中有着划时代的意义，这就是禧诗糖果（See's Candies），一家专门做巧克力的公司，因这个企业从来都不是公众公司，所以外界对其知之甚少。禧诗投资案标志着巴菲特在投资理论上完成了新的突破，巴菲特后来评价：禧诗教会了我们很多，如果没有它，就没有后来对于可口可乐的投资，从这个意义上说，禧诗带来了120亿美元的收益。

禧诗糖果由一位老太太在1921年的经济大萧条中创立，1972年公司的净资产为800万美元，利润200万美元，巴菲特以2500万美元买下禧诗。这在其老师——价值投资之父格雷厄姆眼里实在是太贵了，因为完全颠覆了他所倡导的“雪茄烟蒂”型投资原则，格雷厄姆是绝对不可能以高于净资产的价格进行股票投资的。是突破、是修正还是背叛，见仁见智，但历史是由胜利者书写的。

糖果行业是个低增长行业，禧诗糖果1972年的销量按重量计为1600万磅，到2007年销量为3100磅，36年间仅增长一倍，年增长率仅为2%。但巴菲特不愧为一个懂得企业的投资家，依靠优秀的管理、品牌的优化，到2007年禧诗净利润达到7200万美元，增长了30多倍，净利润率达到21%，累计为伯克希尔贡献利润12.6亿美元，这为巴菲特的投资提供了源源不断的弹药。在产品销量增长一倍的情况下，实现净利润增长30余倍，这是一个不起眼的糖果公司，没有负债、没有应收账款，每年近亿美元的净利润，俱为现金，现在每年的净利润达到四倍于当年的总投资成本，这是令多少投资人梦寐以求的对象啊！

谁不想遇见下一个禧诗糖果呢？三四年前在路边闲逛，见到谭木匠的梳子专卖店。梳子是人们生活中太过平常的东西，以至于很多企业家觉得不值一提。但是老谭一把小小的梳子竟有66项国家专利，毛利率达到67%，这个数字一定令众多企业家感到震惊。老

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谭的目标是做“世界上最好的梳子”，对于别的没兴趣。从来不打广告的谭木匠梳子售价较普通的梳子至少贵出十倍以上，其魔力在于它能使本没有购买打算的人产生购买的欲望。

谭木匠于2009年12月在香港上市，让人有机会深入了解其财务状况。其总股本为2.5亿股，当前价3.51港元/股。2008年、2009年、2010年的三个完整财务年度中，其营业收入分别为1.08亿元、1.39亿元、1.89亿元，年增长率21%；同期净利润为0.26亿元、0.46亿元、0.66亿元，年增长率36%；净利润率分别为24%、33%、35%。2011年上半年的营业额为1.14亿元人民币，净利润0.4亿元，年化ROE26%，动态PE8倍。最给力的是净利润率达35%，比较一些著名企业的净利润率，就知道这个35%是多么得不可思议，最优秀的空调企业格力的净利润率为5.5%，最大的电脑商联想为1.8%，著名的海尔为3.9%，美的为3.2%。

谭木匠已是细分行业里的冠军，是人造美女还是下一个禧诗糖果？巴菲特自1972年持有禧诗糖果至今将近40年，40年后人们总会有答案了吧。

（补注：2011年全年，谭木匠实现营业收入2.44亿元，增长28.8%；净利润0.93亿元，增长41.5%；净利润率为38%。2012年上半年营业收入1.33亿元，增长16.2%；净利润0.67亿元，增长68.2%。）

备忘　2011/10/20

中国银行外汇牌价中间价：美元636.52，港元81.84。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2342点，－33.56%；
香港恒指自20520点到17990点，－12.32%；
道琼斯自12923点到11486点，－11.12%；
专栏组合自100万元到174.08万元，+74.08%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续向前，虽然不知道这黑暗的隧洞有多长，距离光明的道路有多远，但那是朝向胜利的方向。

秋凉中寻桂花香

2011年9月20日

近年莫名地喜欢起桂花来，秋天到了，是金桂飘香的时节，没有娇美绚烂的花朵，没有姹紫嫣红的颜色，却暗香甜甜、似有还无地隐隐袭来，循着这香甜的气息，源处却是些不起眼的米粒般簇拥着的淡黄小花。秋凉的季节里，有叶落草枯的寂寥，也有菊黄蟹肥桂花香，全看人们的选择了。

资本市场的确是秋意逼人。美债危机接着欧债危机一波一波地没个完，上证指数9月向下迫近2400点，而十年前（2001年）是2200点，10年累计仅仅上涨200点，即9%。打算凭指数致富的投资人心情一定像秋天的落叶般沉重，想想这十年中国GDP的成长速度，实在让人无法接受股市十年的涨幅仅相当于一年的GDP增幅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近日重阅巴菲特关于可口可乐的经典投资案例，也算是在资本市场秋凉中感受一缕桂花般隽永的清香吧。

巴菲特从1988~1994年陆续购入约13亿美元的可口可乐股票，一直持有至今。可口可乐的股价在1998年达到约90美元/股高峰后，再也没有创过新高，目前约70美元，其间没有分股，也就是说近12年来股价累计下跌了22%，看起来是个悲催的投资故事。

但这个历时20余年投资案的另一面是，前十年可口可乐的股价增长了约十倍，巴菲特的投资从13亿美元增长到约130亿美元的市值，虽然第二个十年股价没有增长，但公司的派息增长却从未停止，过去十年巴菲特从可口可乐获得的分红分别为：

2001年，1.44亿美元；

2002年，1.60亿美元；

2003年，1.76亿美元；

2004年，2.00亿美元；

2005年，2.24亿美元；

2006年，2.48亿美元；

2007年，2.72亿美元；

2008年，3.04亿美元；

2009年，3.28亿美元；

2010年，3.52亿美元。

在截至2010年的24年中，尽管经历了各种自然与社会危机，可口可乐的分红每年都在增长，巴菲特共收到现金红利31.7亿美元，早已收回了当年的投资本金。按照目前的态势，巴菲特每三年收到的分红就抵得上当初全部的初始投资本金。如果大家也有这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每年收取现金的机器，股价涨不涨恐怕也无所谓了。

人们多喜欢将“宁静致远”的条幅挂在壁上，以期时常提醒自己以平和心态行走得久远。在风云多变的市场中宁静已是不易，至于“致远”恐怕也很少有人考虑是多远。巴菲特在做可口可乐投资时已是60岁左右的老人，不知道他彼时是否预计20年后的今天自己依然身手矫健。超人李嘉诚已是83岁，糖王郭鹤年已是87岁，令人惊叹：“我们年轻的时候他们已是耄耋老人，怎么我们都中年了，人家还是老样子”！在这些成功者的字典里，“致远”就是永远，永无止境。

多数人在听到巴菲特40年将1万美元变为数亿美元的故事时，惊羡不已，但谈到等待的时间都认为：“太久了，到时有钱也没用了”。一万年太久，只争朝夕，这是短线炒股术始终能吸引市场眼球的原因。如能在30岁时做50岁的打算，在40岁时做60岁的打算，这样致远的计划可能会令人多些宁静吧。

有人就当下市场的煎熬提了些问题，令我想起在2008年7月的危机中一封给友人的信件，摘录部分如下，算是一些答复。

“我们开始的旅程是与理想有关的日子。就像人们从一个深邃的山洞中行出，站在光明的洞口，回身看时，发现隧洞黑黑的见不到头。此时此刻的我们，正是行走在最黑暗处，你听到的所有的信息和议论，都是关于沮丧、恐惧、抱怨和挫折，非但没有鲜花和掌声，甚至没有光明的方向。我们需要的是继续向前，不能停下，虽然不知道这黑暗的隧洞有多长，距离光明的道路有多远，但那是朝向胜利的方向”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘 2011/9/20

中国银行外汇牌价中间价：美元638.8，港元81.93。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2443点， -30.69%；
香港恒指自20520点到18893点， -7.93%；
道琼斯自12923点到11462点，-11.30%；
专栏投资组合自100万元到203.70万元，+103.70%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

视跌宕如无物，闻毁誉于无声，心无旁骛、数十年如一日坚持不懈地前行，以终生的知行实现当初的理想，并使千万众受益。这是一个令人景仰的人。

巴菲特，生日快乐！

2011年8月20日

8月30日是沃伦·巴菲特的生日，2011年他81岁。

对于所有能活到这个年龄的人，我们表示尊重；

对于所有如此年龄且身手矫健、思维敏捷的人，我们表示惊羡；

对于如此年龄、身心康健，且能年复一年为投资人创造数以百亿计价值的人，我们的心情只能用景仰形容。

巴菲特是有史以来最伟大的投资家！不是之一！在星光璀璨的投资长河中，有无数个名字闪耀其间，彼得·林奇、索罗斯、罗杰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯、戴维斯、西蒙斯、比尔·米勒等，如同划破夜空的明星，为现代人类社会谱写了一个又一个投资传奇。但如若巴菲特与这些著名投资家有机会一起出场，这样的场面只能用一个词来形容——月朗星稀！就财富本身而言，这些成功投资家加在一起也抵不上一个巴菲特，更不用提那些曾经辉煌，最后却以自杀或潦倒终其一生的投资家，尽管他们有些著作至今仍被一些人奉为投资经典而刻苦钻研着。

更为重要的是，从来没有一个投资家能像巴菲特一样，为其追随者创造了无与伦比的价值财富，并影响着更多的人以优化社会资源配置作为投资的行为准则。他所领导的伯克希尔公司在最近的年度（2010年度）盈利130亿美元；在最近的季度（2011年第二季度）为投资人盈利34亿美元。据刘建位的最新统计，按照净资产计算，每一个在1957年追随巴菲特的投资者，到2010年底，可以将1万美元变成9.54亿美元。没有错，约十万倍！

可惜的是，我们这代人由于出生太晚以及距离遥远，没有搭上巴菲特这班财富快车，最近十年（2001~2011年）伯克希尔的股价累计上升了47%，折合年复利回报率仅仅4%。前不久在国际航班上，看到一段电视采访，一位奥马哈的老人在当地捐了几千万美元建图书馆。这位老人称捐助的资金来源是其早年买了伯克希尔的股票，多年来升值了成千上万倍，并非常感谢巴菲特为其创造了幸福生活。记者随后就此事采访巴菲特时，巴菲特说：不，他在我那么年轻的时候选择信任我，我应该感谢他。看来，大家更需要找到处于快速成长期的年轻巴菲特。

巴菲特对于投资有着无穷的热爱，他最大的兴趣在于喜欢看着钱增长，而财富则是长期专注于工作的结果。这个过程并非一帆风顺，伯克希尔股价历史上被腰斩过数次，而巴菲特也常被人讥讽为过时的白痴。**视跌宕如无物，闻毁誉于无声，心无旁骛、数十年**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如一日坚持不懈地前行，以终生的知行实现当初的理想，并使千万众受益。对于这样的人，我由衷地感叹：高山仰止，景行行止，虽不能至，心向往之。

我是受益于巴菲特的万千人中的一个，有幸在1995年熊市中首次读到关于巴菲特的书，当时的感觉是漫漫暗夜中行船望见了指明方向的灯塔，并在随后的两年中获利十倍。历史不仅一次地表明，如能在熊市中感受巴菲特投资思想的光辉，将受益匪浅。段永平在2001年科技股崩盘的大熊市中受到巴菲特思想的启发，重仓买人网易获利以百倍计。在2001年和2004年，我两次在奥马哈亲见其人，并参观了他旗下的家具大世界、博珊珠宝、禧诗糖果以及其毫不起眼的办公场所，还购买了伯克希尔的股票并珍藏至今。

书架上关于巴菲特的书有百余本，我喜欢时不时反复品阅感悟，尤其在世事艰难的时候，因为人生许多的迷惘在其中已有答案。多年来，不断有人向我表述"听说巴菲特不行了"，我总是淡然置之：他不行了，请告诉我谁行？一个人经历六十年风头浪尖履险如夷，你觉得应该相信谁？

与巴菲特同岁的、叱咤风云的索罗斯上月宣布退休了，但百战英雄巴菲特依然宝刀未老，继续书写着其传奇生涯。Warren，Happy Birthday!

备忘　2011/8/20

中国银行外汇牌价中间价：美元640.32，港元82.11。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2526点，－28.34%；
香港恒指自20520点到19372点，－5.59%；
道琼斯自12923点到10977点，－15.05%；
专栏投资组合自100万元到201.76万元，+101.76%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资或许很简单，但投资成功却很不简单，否则就无法解释为何段永平只有一个。

衡量投资成功的三个标准

2011年7月20日

今夏暴雨甚多，常是雷电交加，骇人的闪电伴着疾风骤雨，持续不久便忽然远去，踪迹皆无，留下如洗的碧空白云，满目的绿肥红瘦。清风徐来，搬把椅子斜倚在院子里，仰望间蓦然想起刘半农的诗句来：天上飘着些微云，地上吹着些微风。啊！ 微风吹动我头发，教我如何不想她？

每个人心中或许都会有所牵挂，投资人想着如何盈利，职业经理人想着如何跑赢大盘，但现实是上半年整个基金业亏损4397亿元，仅次于2008年同期。面对6月创三年新高的6.4%的通胀率，七成股民亏损。在这个人人想当巴菲特的时代，这多少是个令人沮丧的局面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每个成功的投资家都有自己的长短，但对于每个股民而言，辩证吸收却是个极大的挑战。段永平是为数不多的、令人尊敬的由企业家转身为成功投资家的例子，这得益于其企业经营的经验和受到巴菲特投资思想的灵光点化。他见诸报端的观点中有“投资其实很简单”被广泛流传，但大众对于其随后补充的“简单不代表容易”却知之较少。

中国八千万股市参与者的经历表明，**投资或许很简单，但投资成功却很不简单**，否则就无法解释为何只有一个段永平。

虽然成熟市场过去五十年的历史显示，股票投资的年复利回报约10%，但对于相当有追求且勤于推理的活跃“投资者”而言，通常以失败而告终，**投资失败的原因是观望以至于牛市后期大举进入，忍耐以至于熊市后期绝望退出**。

天赋秉性，各有所长。不能成为一个伟大的投资家并非人生之缺憾，不能正确判断自身的长短，倒是贻误终生。就所见而言，不少本身不懂投资的人却取得了巨大的投资成功，所以大众并不一定需要将时间、精力放在“投资”上，更不用说“炒股”或赌博了。这种让人放弃通往巴菲特大道的建议，似乎有断人财路的嫌疑，常遭腹诽质疑，潜台词是“不试试安知我不能成为巴菲特耶”？

股市每分每秒地波动，但长期而言，股价终将基于企业本身的状况，价格终将回归价值。股市的市况虽有牛熊之别，但终将也会趋于经济周期的影响，一个周期短则三五年，长则七八年，通常可以约略地取五年为期。

经历周期性的考验后，投资成功最终有三个衡量标准：绝对盈利，跑赢大市，解决问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一是绝对收益。股价每天固然起伏不定，但如果五年乃至十年历时一两个周期还是亏损状态，实在无法令人信服这是成功的投资。二是跑赢大盘。例如上证指数从1000点涨到6000点的大市中，即使获利一倍，实际上仍是远输大盘。必须承认，当某个市场处于上升通道时，人们常常会将运气误以为能力，过去十余年的房地产市场就是个例子，每当有人炫耀投资房产水平高于炒股票时，我们需要想到的是：只有当别人买的房子都跌而唯独你的涨时，这才算是真水平！

还有人夸耀道：我过去十年既赚了钱又跑赢了大盘，总共赚了1万多元呢！于是引出了投资成功的第三个衡量标准：是否解决问题。投资通常会有三种结果：胜、败、和。如果连胜了都不解决问题，还是干点别的更有价值。

综上，如果赚钱了，请看看是否跑赢大盘；如果跑赢了大盘，请看看是否赚钱；如果既赚钱又跑赢了大盘，请问问自己是否解决了生活问题。如果有人说：“我没有做到前两条，但是做到了第三条”。那么，恭喜你也不必投资了，因为你已找到了投资之外的赚钱门道。

在经历一个或两个周期性投资尝试，仍然没有满足上述三个条件的股市参与者，无须再以成为投资家为奋斗目标，其努力方向应是提高自身主业的水平，做自己喜欢并擅长的事，实现自身价值的最大化。

术业专攻，人尽所长，果真如此，便可以像半农先生一般观微云、享微风了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘　2011/7/20

中国银行外汇牌价中间价：美元645.92，港元82.89。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2798点，－20.62%；
香港恒指自20520点到21980点，＋7.12%；
道琼斯自12923点到12574点，－2.70%；
专栏投资组合自100万元到233.88万元，+133.88%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

馅饼还是陷阱，金凰还是惊慌，历史终将揭晓答案。

2.5倍市盈率是否值得投资？

2011年6月20日

如同南方起初大旱龟裂的土地，旋即陷入雷电暴雨的滂沱之中，令人猝不及防。人们期盼的股市“红五月”没有出现，上证指数向下迫近2600点。五月以来被称为“黑暗的五十天”，将过去一年的努力一笔勾销，逼得一众私募清盘解散，更令一些公募基金也岌岌可危、命悬一线。与此同时，在美国上市的中国概念股遭遇了以卖空为手段的“屠鲸行动”，下跌之惨烈不亚于2008年国际金融危机。

每个股票市场的参与者都怀揣着一个成为巴菲特的梦想，但**是历史的经验告诉人们，成功的投资人远远少于成功的企业家，成功的企业家远远少于成功的职场“杜拉拉”**。在通常情况下，遵从大数法则应是更为明智的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人说：我早知道上证指数6000点明显是高估了。也有人感叹：上证指数1664点的时候多便宜！但是最难决断的却是当下。这里就有一个当下的例子，在这个现在进行时中，大家看看到底是馅饼还是陷阱，思考一下：2.5倍市盈率的公司是否值得投资？它在最近的财年利润增长了一倍，其股价却在过去的十个月下跌了87%！

武汉金凰珠宝股份有限公司是集研发设计、生产、制造、批发于一体的黄金首饰生产企业。2009年12月29日，金凰珠宝于美国OTCBB板上市交易；2010年8月18日转板美国纳斯达克交易，代码KGJI。

截至2011年6月20日，KGJI收盘价为1.48美元/股。总股本约4980.4万股，总市值7370万美元，约合5亿元人民币。每股净资产为1.45美元。

根据该公司2011年3月31日公布的2010年度财报：

2010年度公司营业收入增长108.08%，达到5.23亿美元；

2010年度公司净利润增长109.7%，达到1820万美元；

2010年度公司EPS为0.41美元，以最近收盘价计算，静态PE约为3.6。

公司同时发布了2011年度的经营目标：2011年度营收为7.2亿~7.8亿美元，净利润为3000万~3200万美元。按此折合，当前交易价格约在2.5倍动态PE。

公司成立于2002年8月，据传最初的资本源于其创始人贾志宏股市投资获利。2008年公司申请A股上市未获批准，由此引发财务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造假质疑。

根据公司当初上市的资料披露，2006年该公司金凰珠宝在黄金首饰制造行业所占的市场份额为3.23%，远远超过潮宏基珠宝0.67%的市场份额。根据2010年度财报，潮宏基基本信息如下：营业收入增长46%，达到8.2亿元人民币。净利润增长22%，达到1.03亿元人民币。以最新的股价计算，金凰总市值为5亿元人民币，PE约3.6；潮宏基（002345）总市值为42亿元人民币，PE约40。

2010年8月20日，公司进行“2合1”的并股。2011年1月，公司发行720万股，以每股3.19美元进行集资。于2010年9月创下11.95美元/股的高位后，目前已经下跌87%（-87%）。

2011年5月，公司发起人之一的北京首创创业投资以每股5.89元人民币的价格抛售500万股，价格仅仅相当于2.3倍的PE，并低于1.45美元的每股净资产。作为公司的主要投资人，这点耐人寻味。

这便是当下，谁能告诉这到底是可以涅槃重生的金色凤凰，还是令人惊慌的价值陷阱？或有人觉得：专业的投资家应该能看出来吧？但专业人士终究仍属于人的范畴，有些答案却在上帝或时间老人手中，或许明年的此时，答案终将揭晓。

备忘　2011/6/20

中国银行外汇牌价中间价：美元646.96，港元83.01。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2624点，－25.56%；
香港恒指自20520点到21703点，＋5.77%；
道琼斯自12923点到12035点，－6.87%；
专栏投资组合自100万元到194.25万元，+94.25%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一天之收益或多于一年，一年之盈利或多于数十年之和。遗憾的是我们无法预知何时是最好的那一天！

枫叶国教育基金小记

2011年5月20日

“六一”快到了，说个与儿童有关的话题吧。

许久没有去温哥华了，这是个冬天不太冷、夏天不太热的地方，被称为最适合人类居住的城市。到了加拿大才知道枫树有如此多的品种，加拿大国旗上也有片枫叶，号称枫叶之国。我最喜爱的是一种红枫，叶子颜色一年到头都是红艳艳的，不似香山需逢秋高时才能隔着山谷远远望得见。

不久前再次前往温哥华，朋友得到消息来电话：这里收到不少你的信件，晚上过来取，也听听祖国的见闻。晚上合家融融，见到朋友11岁的小孩，惊叹道：“这么大了，比股市长得还快！”众

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人大笑，我说：“可不是么，2000年的时候，美国纳斯达克指数超过5000点，现在不过才2800点，11年过去了还跌了近一半，这孩子已经是半大小伙子了。”

夜深人静时，整理信件。夜晚静谧无声，令在北京被喧嚣惯了的耳朵有些不适应的茫然。温哥华虽然是加拿大的三大城市之一，但晚上过了七点之后，街上渐渐冷清，公园里空旷的青草地几无人影。在北京但凡有绿地的地方多是围栏加上一块禁止践踏的牌子，这里没有围栏，但却没见有人踩踏，因为根本没那么多人。

信件多是机构的信，其中有加拿大皇家银行关于RESP投资状况的信件。RESP全称是注册教育储蓄计划（Registered Education Saving Plan），简称教育基金，是加拿大政府为鼓励民众为重视下一代教育而存钱的计划。简单而言是每个孩子可开立一个RESP账户，其家人可以存入该账户一定数量的资金，同时政府配给20%作为奖励，这个账户可用于投资并且每年度获利可以免除当年所得税，直至将来孩子上大学使用。

RESP账户的投资方式大约有三种：信托（Trust）、基金(Mutual Fund)和自管(Self-Direct)。2002年时我在加拿大最大的银行——皇家银行开立了RESP账户，属于自管类，到2006年陆续投入了20000加元，加上政府配给的4000加元，该账户累计投资金额为2.4万加元。后来相隔日远，没有再追加投资，加之距孩子上大学尚有十余年的时间，既不允许挪作他用，也不允许随便取现，慢慢地也就不怎么管了，间或在网上查看一下。

北美股市单次买卖的成本较高，以皇家银行为例，每次交易费用为28.95加元，无论买卖1股还是1000股，交易费用都一样。加拿大证券市场有限，因此通常的投资账户可以自由买卖加拿大和美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国两市的上市证券，如果是买卖美国股票，还存在货币间的兑换问题。记得十年前1美元可以换2加元左右，现在加元已经超过美元。上述种种情况都令这个RESP账户的交易并不活跃。

整理皇家银行寄来的账单，令我有机会认真回顾这个投资账户在过去几年的表现。在2002~2006年陆续投资了2.4万加元后，该账户在2006年底的资产总值为4.7万加元，之后每年末的总值分别为：2007年4.4万加元，2008年3.4万加元，2009 年3.1万加元，2010年6.3万加元。到2011年5月初首次向上突破10万加元。

看了这些伴随时光流经的数字，有些感慨。以加权平均折算，这个被半忽视的账户自开立以来的年复利回报率为22.6%，总体而言还是相当可观的，而且完整地经历了2008年爆发全球金融危机。但从2006年底到2009年底的三年时间里，非但没有盈利，反而亏损三分之一，连续三年亏损的打击通常会令人放弃坚持。与此相反，本年度前四个月取得的收益与过去八年的累计盈利旗鼓相当，换而言之，如果最后的四个月以空仓的方式等待所谓的“好机会”，这个账户的投资收益将大打折扣。

这个小小的案例令我想起了之前给朋友信件中的观点：一天之收益或多于一年，一年之盈利或多于数十年之和。这种情况发生过不止一次，遗憾的是**我们无法预知何时是最好的那一天！**

备忘 2011/5/20

中国银行外汇牌价中间价：美元649.83，港元83.59。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2859点，－18.89%；
香港恒指自20520点到23195点，＋13.04%；
道琼斯自12923点到12370点，－4.28%；
专栏投资组合自100万元到232.52万元，＋132.52%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当投机者自称为投资者的时候，于是有了价值投资者；但当投机者进一步自称为价值投资者，你还打算退到哪里去呢？

理念重于个股

2011年4月20日

早早披衣起了床，因心中惦记着这四周年的时刻。春天里丁香花暗香盈袖，燕雀在新绿里鸣跃，柳绿花红闲庭信步的背后，有多少惊涛骇浪恐怕只有自身能够体会。距写字台三步开外放着的新沙发，在头半年时间里竟从未得暇坐过一次。

过去的48个月，当初提及的全球四个市场七个指数表现如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数名称	指数表现	回报率
上证综合指数	从3525点到3006点	−14.72%
深证综合指数	从985点到1272点	+29.14%
香港恒生指数	从20520点到23740点	+15.69%
加拿大多伦多指数（TSX）	从13623点到13830点	+1.52%
美国道琼斯	从12923点到12370点	−4.28%
美国纳斯达克	从2523点到2795点	+10.78%
美国标普500（S&P 500）	从1477点到1326点	−10.22%

专栏上述同期的表现为+157.63%，过去四年中折合年复合收益率+26.69%，再次胜出了所有指数，保持了一直以来的优良传统。这里重要的并不是取得这样的收益，而是在经历了金融危机的严重打击后，仍然能取得这样的收益。

在所有的时间胜出所有的指数，这样的成绩在未来不见得能够重演。运气是有的，不过并不是好运气，在过去的四年中三年半是熊市。或有人疑惑这只不过是个模拟实盘嘛？实际上这个模拟实盘，较真实世界的实际运作更具艰难。与天天谈黑马、抓涨停，最终虚度青春相比，这里是空旷与寂寥的大道。

间或有人问：你不是价值（或长期）投资者么？怎么也变来变去的？其中根本的原因是世界在变。哪天买卖哪只股票并不重要，重要的是理念正确与坚持。当下的模拟组合较之当初确已是沧海桑田，多年以后它们可能一个都不在了，但我们还在，这也是我们的目标之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于“价值投资”这个标签问题，巴菲特已经帮我回答了：**投资之前根本没有必要加上价值二字**。感谢有人褒奖我以价值投资者的称号，实际上“投资者”已经足矣。当投机者自称为投资者的时候，于是有了价值投资者，但当投机者进一步自称为价值投资者，你还打算退到哪里去呢？

在品尝了美酒后，想亲见酿酒师的人多了起来。我知道绝大多数读者以现有的财务状况辅之以合适的规划，十年以后完全能达至财务健康的状态。但我同时可以推断，十年之后绝大多数人无法达到原本可以达到的高度。见或不见这些都不会改变。知可达而不能达，这便是命运吧。

仍然有人问“普通投资者如何成功”的问题，实际主语应该换为“普通参与者”更为合适。通俗的回答是：如能用买房的心来买股票，应该就可以成功了。大家回想一下买房三部曲：寻找正确的对象（研究分析）、重仓投入（资金不能太少）、忍耐等待（很少有人买了三五年就卖）。但在日日跌宕的股市中，能做到上述三点实际上已经脱离了普通人而晋升为杰出投资人。

所以，若想**投资成功的终极答案是：或是成为杰出投资者，或是追随杰出投资者**。**此外别无他法！**

如何找到传说中的高手，是个令人头疼的问题，因为八千万股市参与者中鲜有承认自己是低手的。倒是有方法或可以令人拨开繁闹的表象接近答案，股市参与者大致可以分为两类：普通人和企业家。前者包括蓝领、白领，抑或金领、钻石领，后者包括大小老板。对第一类人问：你住的房子是股票盈利买的么？对第二类人问：迄今为止你做企业和做股票，哪个赚得多？即便第一类人用50万元赚到500万元，也比第二类人用1亿元赚1000万元强得多，千万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要被绝对数字所迷惑。

十多年前读一本美国人写的投资书，其中提到一条成功方法就是：追随英雄法。“茫茫人海，终生寻找，一息尚存，就别说找不到”，以咬定青山不放松的精神追随你生命中的投资达人，便是第二个法门所在。实际上我也在寻找四十年前的巴菲特，谁不想靠在沙发上悠闲地品茶呢。

备忘　2011/4/20

中国银行外汇牌价中间价：美元652.94，港元83.96。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3006点，－14.72%；
香港恒指自20520点到23740点，＋15.69%；
道琼斯自12923点到12370点，－4.28%；
专栏投资组合自100万元到257.63万元，+157.63%。2011年年初以来+29.95%，最近一年+45.01%，最近两年+177.62%；过去四年年复合回报率+26.69%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个主意或计划改变一个家庭的财务命运，这样的事例早已不是个案。

规划出来的百万财富

2011年3月18日

3月11日，日本9级地震引发的海啸致使核电站发生泄漏，据称相当于84000个广岛爆炸的原子弹，死亡及失踪者万余人，恐慌至今仍在继续。今年以来，新西兰发生了将有150年历史的教堂震塌的大地震、澳大利亚发生了有记录以来的最大洪水历历在目，更不用提当下利比亚的战争或埃及的政局跌宕。总之世界很动荡，我们每年都会面临“错综复杂的国际国内形势”，无论是人类社会还是大自然都一样。

记得十年前在北美经历网络泡沫大崩溃时，友人狐疑地问：“都经济危机了，还投什么资啊？”此刻，或许有人心里想2012年地球都没了，投资还有啥用？鉴于地球已不止一次地被预言毁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

灾后仍然完好，我们需要一如既往地认真工作，原因是如果届时地球好好的，好日子却没来。

无论一个家庭或企业，**壮大财富的过程实际上只面临两个问题：融资和投资。前者解决的是没钱时怎么有钱的问题；后者解决的是有钱怎么变多的问题。融资是基础，投资是关键**。这都需要合适的规划。

曾经提过，很多的投资失败不是失败于投资本身，而是失败于投资规划。时至今日，很多人仍没有认识到无形资产的重要性。但以有限的经历而言，一个主意或计划改变一个家庭的财务状况、一年时间令财富累积超过数十年之总和，这样的事例早已不是个案。眼见原本同样的家庭，经历同样的社会条件、同样的时间，在一个周期后所形成的差距，以及这种差距扩大至终生无法弥补，令人感慨的是，这往往源于对于财务漠视或重视的一念之间。当下正好有个例子。

一个相识数年的朋友是人到中年的北京人，一家三口，爱人是全职太太，孩子尚幼，全家靠其一人的收入维持。好在身在国企月入8000元还算稳定，每月基本月光。住在其兄的房子已十年，从十年前觉得50万元的房价太贵，住到现在300余万元实在买不起。有幸哥哥事业有成，未曾收过一分钱的房租，看兄弟如此心里不安，决意要将房屋无偿地过户给弟弟一家。

我与其兄相熟日久，便建议利用这次契机帮助其弟解决长久的财务问题。计划大致如下，如果简单地完成赠与过户，除了多出一套300万元房屋资产外，弟弟家庭日常的金融状况没有任何改善。鉴于其弟从未买过房，根据当今的房屋限购政策，可以申请为期20年的银行按揭，而且首套房屋可以享9折利率优惠，估计可以得到200

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万元的贷款，可以安排部分资金进行为期三年的投资计划。

这个过程中除了投资管理者素质外，有两点需注意：一是通常为了避免风险的发生，不主张用负债进行投资，因为合格的投资资金至少有一个要求，即短期不用的资金。在这个案例中，通过按揭资金的长期性作为应对。二是日常现金流的安排。由于其弟家目前收入状况已无能力进行月供，所以月供将由按揭本金中支付。为了避免市场日常波动的负面影响，可从本金中直接提取50万元放入银行月供账户，对应未来3年的月供支出，这样尚能有150万元用于投资。

如果未来三年的时间能取得100%的投资回报，150万元将升值为300万元。届时可选择用200万元还清银行的全部按揭，此时其弟家除了拥有房屋外，比之原本的计划尚多出100万元的金融资产，对于普通人家这几乎是个无法完成的任务。

弟弟是个老实人，听了这个闻所未闻的方案，震惊于超过其前半生累计财富总和的数字之外，额头冒汗、满面惊愕地问：这不是钻空子么？我无语，晚上迷迷糊糊地翻了本成功学的书，上面赫然写着：抓住机遇！

备忘 2011/3/18

中国银行外汇牌价中间价：美元656.68，港元84.17。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2915点， -17.31%；
香港恒指自20520点到22368点， +9.01%；
道琼斯自12923点到11852点，-8.29%；
专栏投资组合自100万元到210.68万元，+110.68%。
最近一年+22.08%；最近两年+186.97%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“房奴”们唯一后悔的是，没有早些当上更大或更多房子的房奴。

花开之时君犹在

2011年2月18日

兔年新岁的阳光里，老友打来越洋电话来问候新春快乐，感叹当下回国也买不起房了，并说在网上看到国人大多抱怨自己当上了房奴、孩奴之类，重重压力下，似乎并不快乐。

房奴、孩奴们真的不快乐么？似乎不尽然，这些年看着不孕不育类医院的生意兴隆，便可理解更多的人宁愿选择当孩奴也不放弃天伦之乐的幸福。至于“房奴”们，绝大多数情况更是与外界的理解完全相反，凡是过去几年或十几年当上房奴的，没有几个不在家偷着乐，因为由此带来的家庭财富的升值远远多于其几代人工作收入的总和。要说后悔肯定也是有的，不过多是因为后悔当初没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当更大或更多房子的房奴！当初买房子不用找关系、走后门，还有银行的优惠利率，甚至零首付的年代，哪像现在想买房可能还不够资格呢。还别嫌贵，想当房奴而不得的时代已经到来 。(注：2011年2月政府开始对住房实行限购政策)

刚看了相声演员冯巩的电视访谈，今日的成功者谈起年轻时一家六七口人挤在一个小屋里生活的情景：其实那时很快乐，年轻人吃点苦不是坏事。冯巩说得对，如同每个人都追忆儿时或从前的美好，但常识告知人们如果今天还让老冯一家六七口人再挤回当年的蜗居，彼时的快乐定是荡然无存的，否则就无法解释每个人为何都怀有改善居住条件的强烈愿望。

人们似乎确实没有以前快乐多，幸福感的得到取决于两个因素：一是降低欲望；二是提升财富。参透了前者，于是诞生了伟大的佛陀。但是多数人好像不愿意，不过这并没什么错，谁让“你我皆凡人，生在人世间”呢？对于美好生活的欲望追求正是推动人类社会发展的动力。如果你不打算将欲望降低，就需要多创造些财富，并做好为幸福付出些代价的准备。李嘉诚最令人赞赏的观点是“用心思考未来”。过去是回不去了，我们面临一个怎样的今天和未来？

最新的报道显示，2010年中国的GDP已达39.8万亿元，超越日本成为世界第二。记得23年前在新闻联播中听到中国的GDP第一次超过1万亿元时，心里想：这么多钱啊！2010年底中国持有美国国债接近9000亿美元，仍为美国第一大债权国。在忧国忧民的精英们反复告诫“玩阴谋”的美国人是不会还钱的喋喋不休中，国家税务总局数据显示，2010年度中国税收为7.7万亿元 (约合1.16万亿美元)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然有很多不足，有很多不完美，但过去二十年的亲历所见，谁也没能挡住中国的发展。即使抱怨房价高，也没有几个人真愿意回到多年前没有开发商的年代。越来越多的迹象表明，如果社会稳定，二十年后中国GDP将超越美国成为世界第一已是毋庸置疑的事，这是你我这代人看得见的未来。

你愿意或者不愿意，中国都会前进；你抱怨或者不抱怨，通货膨胀都是人类社会的常态。我们或不能改变世界，但可以选择对待世界的方式。新闻报道中，既有外地在北京打拼的年轻夫妇从零到数百万身价的奋斗史，也有北京本地人历时数年、看房无数，从房价三千元看到三万元最终无果的“血泪史”。令人想起周星驰著名的台词：“如果上天能够给我一个再来一次的机会……”是啊，如果上天给了一次又一次的机会，还是错过的话，固然令人扼腕，但怨不得他人。

以西方国家百年的历程看，家庭财富的积累通常由房产类和证券类两个方面组成。面对房地产市场的收紧，搭乘资本之船门槛要低得多。

春天花会开，无论你还在不在，希望花开的时候，你我都在。

备忘　2011/2/18

中国银行外汇牌价中间价：美元657.81，港元84.47。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2907点，－17.53%；
香港恒指自20520点到23465点，＋14.35%；
道琼斯自12923点到12347点，－4.46%；
专栏投资组合自100万元到220.30万元，＋120.30%。
最近一年+46.18%；最近两年+216.98%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资和投机这对孪生兄弟的不同之处在于，投资决策以“物”的因素为多，投机决策以“人”的因素为多。

第一最好不炒股

2011年1月18日

新春之际贺岁档电影热闹纷呈，冯小刚导演的《非诚勿扰2》虽没有第一部的如潮佳评，但其取词于仓央嘉措的《十诫诗》的片尾曲，意外地捧红了历史人物六世达赖喇嘛。

“第一最好不相见，如此便可不相恋；
第二最好不相知，如此便可不相思。
但曾相见便相知，相见何如不见时；
安得与君相决绝，免教生死作相思。”

这位24岁便转世而去的出家人留下了众多浪漫情诗，让人体会到即便跳出三界的人也眷恋凡间的美好。这首诗受到如此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的热情追捧，以至于网络中的才子佳人们很快将其增加至“第十最好……”

在热闹的气氛中翻了一本热门的书，作者赫然落款“写于第三波金融危机到来之际”！看来在满世界讨论金融危机第二波何时发生时，作者认为第二波已经过去，眼下正在奔往第三波危机的路上。照这个思路推理，人类社会不是陷于危机之中，就是在奔向危机的道路上。果真如此，请问第二波和第三波之间是什么？如果是“非危机”的话，应是俗话讲的“好日子”。由是推之，人们不是生活在好日子里，就是在通往好日子的路上。既然是同样的生活，为何非要以令人惊恐、耸人听闻的面目出现呢？

通常认为投机过度引发泡沫破裂导致经济危机发生，而日常生活中投资和投机这两个词经常交替出现，甚至这两个词在粤语中发音几乎一样。在资本市场环境中，如果一个人看不上另一人的行为，通常会来一句“你这不是投资，是投机”！而在中文的语言环境中，“股票”和“炒”已经天然地结合在一起，从市井路人至教授专家，动辄必称“炒股票”。我一老友从事资本市场多年，在恋爱阶段描述自己工作时，阔论了一番资产配置、风险控制、调研分析等金融理论之后，对方最终恍然曰“原来你是炒股票的”！当下心中大惭。可见在中文中“炒股票”、“投机”偏于贬义，而投资具有褒义。

英文中投机者是speculator，而trader对应的是炒股票的人，皆为中性词，和投资者investor一样无贬损之意。对于投资还是投机，各家各有主张。巴菲特的老师格雷厄姆主张“投资者应关注股票背后所代表的企业，而不是价格行情。投资的秘诀在于当价格远远低于内在价值时投资，并相信市场会回升”。同样经历了1929年大危机的《投资生存大战》的作者洛布却认为：没有人知道什么是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值，因而投机是必要的，“股票投机主要就是A试图判断B、C、D会怎么想，而B、C、D反过来也做着同样的判断”。

即便都是谈投资，每个人的主张也不同，有人认为“三年以上的才是投资，三年以下的为投机”、有人认为“以取得稳定现金流为目的是投资，以取得差价为目的的是投机”、也有人认为“不以买公司为目的的股票投资都是搞投机”等。

实际上投资和投机是对孪生兄弟，都是投出资金以期取得回报的过程，只不过二者的决策依据稍有不同，投资时考虑“物”的因素较多，投机时考虑“人”的因素较多。例如，投资者买入时会关注净资产、盈利、增长等价值因素，而投机者买入或是因为“听说有机构坐庄”等短期价格变动因素。通常企业的价值因素不会在一天之内有如涨跌停板似的突变，而市场上却每天充斥着各种消息，所以投机者的买卖频率会高于投资者，即所谓的“炒”股票，炒来炒去不断地翻腾。**炒股票就是投机，千万别问我炒股票的事，因为我不在行。**

投资和投机均会有胜负输赢，总体而言，投资是胜多负少，投机是输多赢少。以至于“投机”和“炒股票”渐渐被列入贬义词之列。伟大的牛顿在投机失败后留下的名言：我可以计算出天体运行轨迹，却无法测量出人心的疯狂。以其自身的亲历验证了中国的古语：人心莫测！有人或声辩：“那个巴菲特不也炒股票么”？**不，巴菲特从来没说自己“炒”(Trade)股票，谈的从来都是投资(Invest)股票。**

让我们站得稍远一些看看这个世界，每年福布斯财富排行榜均为企业家，从来没有赌徒在列。当有人说“股市就是赌场”，有人说“别分析股票，分析股票背后的企业”时，让人想起当年武林

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宗师王芗斋的名言：高手相遇就像两只碗相碰，一瞬间便分出高下。“阴影里的得到阴影，阳光里的得到阳光，即便在同一蓝天下”，这便是上一篇文中的寓意所在。

总是有人问起对于大众的投资建议，下面这首《第一最好不炒股》便是我认为符合最广大人民利益的答复：

第一最好不炒股，如此便可不会输；

第二最好不要看，如此便可不心乱；

第三最好不相问，如此便可不挂念；

第四最好不推荐，如此便可无人怨；

但凡多看必心乱，但凡推荐多遭怨；

安得与君长相伴，相守相忘不相欠。

备忘 2011/1/18

中国银行外汇牌价中间价：美元658.91，港元84.73。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指3525点到2699点，−23.43%；
香港恒指自20520点到24243点，+18.14%；
道琼斯自12923点到11817点，−8.56%；
专栏投资组合自100万元到193.42万元，+93.42%；
最近一年+18.21%；最近两年+215.17%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果巴菲特是个能将“价值投资”理论倒背如流而投资业绩平平的人，还会受到人们如此的尊崇么?

敢于胜利

2010年12月20日

新年到了，终于搬了新家。凛冽的寒风过后，社区里煦暖的阳光从冬日的天空撒下，在建筑物的背后留下影子。儿童嬉戏其间，一个以步丈量着阴影长短，另一个在大喊：这里都是阳光呢！阴影里的得到阴影，阳光里的得到阳光，即便在同一片蓝天下。

经过中国人民银行罕见地一个月内三次上调存款准备金率，该项指标已达到18.5%的历史高位。各路英雄热烈讨论着是否近期会加息，并循惯例鼓唇摇舌地争论着到底是应“持币过节”还是“持股过节”等话题，看着这类“辩论重于结论”的节目，让人愈发地相信**相当多掺和在这市场里的人图的是个热闹**。辩论胜利又如何？猜中下周加息或涨跌又如何？如同过年放的炮仗，爆一声热

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闹，硝烟散后，再无踪迹。

日前无意看到“地产思想家”冯仑的一个访谈节目，谈及年轻时读革命史读到“敢于胜利”一语，冯仑心中甚是纳闷，“胜利还需要敢于么”？再往前翻豁然发现还有一语——“勇于牺牲”。当下大悟，如果不“敢于胜利”，前面的牺牲就白白付诸东流了。如果不是当年“宜将剩勇追穷寇”的精神，恐怕今日中国还是南北朝的状态。

追求胜利是需要“敢于”的，因为**在通往胜利的路途上会有跌倒、会有折磨、会有嘲讽、会有指责，不但有可能劳而无功，亦有可能将已有的一并归于无。**翻阅近期的杂志，有篇私募基金最近三年（2008年、2009年、2010年）前20名的排行表，每年第一名业绩皆不凡，但耐人寻味的是某一年度的第一名在其他年度踪迹皆无。如果他们不是金盆洗手的话，只能从另一面说明了“敢于胜利”的难度。

与此相对应的生存哲学是“见好就收”。2010年中国股市的表现在全球再次垫底，在资本市场反复的时候，“积小胜为大胜”的理论似更有说服力。生活中最难的不是面前仅有一条道路，而是有多条道路可供选择。今天的生活是我们过去选择的结果，未来会如何将是我们今天选择的结果。当想到今日的决断决定未来的命运时，这种心情只能用战战兢兢、如履薄冰来形容，事后都易，当下最难。

或有读者质疑这个专栏为何每期都有买卖，难道这是价值投资么？即便忽略巴菲特曾言“投资之前根本没有必要加上价值两个字”不提，简要的答复是我曾在1997年的一篇文章中提过**卖出股票的三个理由：**一是企业本身经营恶化；二是股票价格过高；三是出现更好的投资机会。由此引发的思考是，人们到底为何尊崇巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特？是因为他是个"价值投资"者？还是因为他的成功尤其在财务上的成功？如果巴菲特是个能将价值投资理论倒背如流而投资却业绩平平的人，还会受到人们如此的追捧么？相对于"不以成败论英雄"的观点，另一句名言是：历史是由胜利者书写的！

在完整地经历了百年不遇的金融危机、经历了6100点到1600点的股市暴跌、经历了数不胜数的难，这个专栏显示了**投资至少需要在寂寞、忍耐甚至无聊中坚持不懈地前行**。在市场行情仍然暗淡的当下，专栏依然取得了职业的和世俗的双重胜利，已经达成了当初的预期。如果采取"见好就收"的策略，成功将被永志在册；如果"敢于胜利"地前行，或令我名节不保。亲爱的读者朋友们，在你们经历了"勇于牺牲"或"被勇于牺牲"的阶段，现在的结果是你们所需要的么？

院子里有棵高大的柿子树，在经历了寒冷的冬天和北京"有气象记录以来最热的"夏季，没有人关照，没有人浇水，秋天的时候也没有结一颗果实。前些日又是北京十年来最严寒的冬天，面对绿叶落尽的枝干，我担心这树是不是死了？园林工人上前折下一小段末梢，看了看说："没问题，这树枝的中心还是嫩绿的颜色呢。"不错，严寒中这心中一抹生命的绿色在，日后便有开花结果的希望。

备忘　2010/12/20

中国银行外汇牌价中间价：美元666.23，港元85.66。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2857点，－18.95%；
香港恒指自20520点到22554点，＋9.91%；
道琼斯自12923点到11479点，－11.17%；
专栏投资组合自100万元到198.25万元，+98.25%。
最近一年+19.07%；最近两年+210.88%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特最打动人之处，是为所有的长期追随者都创造了可观财富。

与资产管理相关的十九个问题

2010年10月20日/11月20日

十月的晚上在校园里散步，北京宜人的秋天是个丰俭由人的“乱穿衣”季节，身体强健者可着单衣，单薄者可着外套。北京到底是“热”还是“凉”？答案恐怕要看个人自身的情况。

朋友来电：“利息上调了，有何看法？”“我还不知道呢，没什么特别的看法，因为事先我们并没有将此作为考量因素。”是否预测中某一天的行情或消息，长远而言无足轻重。**一个家庭最终想谋得财务自由，需要的是坚持不懈地执行资产管理的策略。**

Q1：什么是资产管理？有什么效果？

A：资产管理（Asset Management）又称财富管理（Wealth

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Management)，可以理解为资产规划、投资管理，是以提高资产使用效率为目标的财务规划的制定和执行。当人们渐渐老去的时候，替代性的财产收入显得更加重要。从中国过去十多年的历史看，今天绝大多数家庭的财富来源于所持有房屋的增值，而财产的另一大类——股票投资却基本上是失败的，这表明证券类投资具有更高的专业性要求。

Q2：什么人需要考虑资产管理？难点在何处？

A：两类人需要，一是“正在奔向财务健康”的人，二是“已经取得财务自由”的人，这两类人的共同特点是关心自己的财务状况。在执行的策略上，第一类人需要“集中”，第二类人需要“分散”。第一类人的难点或因为煎熬漫长导致放弃；第二类人的难点在于囿于已有的成功而忽视资产管理。

Q3：实际工作中为何强调投资资金的门槛？

A：以投资翻番为例，十万元可以变成二十万元，一千万元会多出另一个一千万元。在这个过程中，管理成本几乎是同样的。此外，十万元几乎不能解决什么问题，所以几乎不被重视，但很少有将一千万元忽略不计。

Q4：为何很少谈论个股？

A：谈论个股在很多时候可能产生误导，因为市场多变，市场多变是因为人心莫测。理念重于个股。

Q5：但很多人认为股市存在大量的投机行为？

A：投机是市场的润滑剂。

Q6：投资中最难之处在哪里？

A：投资中最难是难在“人心莫测”，并不仅仅是指难以揣度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别人的心思，更多的时候人们连自己都不确定自己下一步会如何，所以可以看到在6100点信誓旦旦的"长期投资"者在1600点时逃之夭夭的景象。

Q7：主力近期会如何动作？

A：我不具备短期预测能力，也不知道传说中的主力在何处，更没兴趣知道他们想干什么。

Q8：工作中有遗憾么？

A：最大的遗憾是看到有人在春天收到播种通知时，秋天才下定决心，然后面临冬天的严酷。

Q9：你是个价值投资者么？

A：我认为投资是将有限的资金放在物有所值的对象上，等待其价值被发现，最终达到提高资产使用效率的目的，但对于"物有所值"的标准，每人会有不同看法。巴菲特说：投资这个词的前面本无必要加上价值一词。如果不是价值投资，难道我们要进行无价值投资么？

Q10：好像很多人想的和你不一样？很多人都声称以及希望被人认为或自称是价值投资者。

A：不一样不是很好么？都一样的话，如何有交易呢？投资原本是为了过上幸福的日子，不是为了贴标签。巴菲特的老师格雷厄姆被认为是价值投资之父，但巴菲特也承认，如果都听了格雷厄姆的话，就没有今天的巴菲特。

Q11：有人认为投资实际上对社会没什么贡献，凭什么赚钱？

A：持这种观点的人应该回去种地，反思一下城市里从来不种地的人凭什么要有粮食吃？**资本市场最大的功能在于优化社会资源配置**。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q12：有观点认为资产管理或投资管理都是在玩别人的钱？亏也不是亏自己的。

A：社会分工是历史的必然，生活终究是公平的，没有人能在所有的时间欺骗所有的人。优秀的资产管理者至少需要周期性的考验，信誉的积累也需要时间，得之愈难则持之愈慎。资产管理者的价值在于为投资人节省时间，使其能做自己喜欢的事情。

Q13：你日常最多的工作是什么？对投资成功有用吗？

A：阅读，海量的阅读。阅读之后，分析、判断、执行、检验、回顾、纠错、等待，循环往复大抵如此。即便同样的信息，不同的人会得出不同的结果。

Q14：很多人将投资失败归因于信息太少？

A：普通人本不必进行专业的投资（玩一玩者除外），在互联网如此发达的今天，消息不是太少而是太多。以不久前日成交量过5000亿元为例，如果一个人有幸（或不幸）知道所有5000亿元资金的卖出理由，同时知道所有的买入理由，他将无所适从。太多的消息和没有消息的效果差不多。

Q15：你认为哪种投资方法好？

A：方法没有好坏，只有合适与否，合适的方法就是最好的。每个方法或许都有道理，可惜世间纵有万千假设和推论，历史却只有一种结果，这便是现实的残酷吧。

Q16：都说越早开始投资越好，但如果开始在错误的时间呢？

A：简单而言，人们所说的“错误”是指买了以后股价下跌，资产总值变少了。这里的“错误”实际上分“真错”和“假错”两种。“真错”是指投资人确实投错了对象，这种错误需要纠错；“假错”是指投资人没有投错而是市场发生偏差，这时需要坚持，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等待市场纠错。但是问题在于普通人可能无法分清二者，这实际上与“投资”VS“投机”这个深刻的话题有关，将来可能专篇论述。

Q17：中国会出巴菲特么？你是否会成为巴菲特？

A：世上再无巴菲特！但不排除中国会出现比巴菲特更伟大的人。在巴菲特明月般的光辉里，我只是万千星河中的一颗。

Q18：你觉得巴菲特哪一点最吸引你？

A：巴菲特最能打动人的地方，是他为所有的长期追随者都创造了财富，而且很可观。

Q19：你最大的愿望是什么？

A：当下最大的愿望是活到像巴菲特一样的年纪。

备忘 2010/10/20

中国银行外汇牌价中间价：美元667.54，港元86.02。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2991点，−15.15%；
香港恒指自20520点到23498点，+14.52%；
道琼斯自12923点到10978点，−15.04%；
专栏投资组合自100万元到120.65万元，+120.65%。
最近一年+23.51%；最近两年+224.85%。

备忘 2010/11/19

中国银行外汇牌价中间价：美元664.08，港元85.65。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2848点，−19.21%；
香港恒指自20520点到23560点，+14.81%；
道琼斯自12923点到11162点，−13.63%；
专栏投资组合自100万元到209.44万元，+109.44%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们常用"生不带来，死不带去"来表达对于金钱的轻蔑之情，却恰恰点出了金钱在生死之间的重要性。

后退原来是向前

2010年9月20日

9月，在世界杯上大显神威的呜呜祖拉嗡嗡声伴随着200万法国民众上街游行，抗议政府将退休年龄从60岁推延到62岁。而政府强调随着法国人寿命不断延长，法定退休年龄近30年未变，延迟退休有利于改善财政亏空不断加剧的国家养老金计划。看来这又是一起因缺钱而导致的社会不和谐事件。

几乎同日，国新办发布的《中国的人力资源状况》称，到2035年中国将出现2名纳税人供养1名养老金领取者的局面。中国养老金缺口大约1.3万亿元人民币，而全国在账面上留存的金额只剩下1500亿元。在2000年，这个数字还仅仅为360多亿元。弥补这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缺口有多种途径，有人提议延迟退休年龄，据称推迟一年国家可以节省200亿元。

随着中国老龄化社会的到来，社保的压力会越来越大。实际上这并不是中国所独有的问题，美国的SSN (社会安全体系)、加拿大的SIN (社会保险体系) 等都存在着类似的问题，十年前加拿大的统计显示，大约四个工作的人对应一个退休的人，而当目前的中青年到退休年龄后，几乎是一个工作的人对应一个退休的人。

对于社会养老金问题几乎可以肯定的有两点：第一，退休时肯定有；第二，肯定不够用。时光的脚步无法阻挡，“未富先老”才令人真正担心。

对于上述人口统计学的结果，各国心知肚明，采取的对策除了推迟支付养老金的年龄等手段外，更重要的就是通过税收减免等优惠手段，鼓励人们进行投资，例如美国的401K、IRA、加拿大的RRSP等。如果大家都财务健康了，国家就没有这么大负担了。

人们常用“生不带来，死不带去”来表达对于金钱的轻蔑之情，却恰恰点出了金钱在人生死之间的重要性。“生不带来”也不是说出生后不需要花费。“死不带去”不表明人死后不花钱，十多年前在中国香港时，有人指着墓地揶揄地说：这个比房子还要贵，过去几十年涨了很多倍，死晚了都死不起了。

相对于“人死了钱没花完”的感叹，当下更让人关注的恐怕是如何解决“人还在钱花完了”的紧迫。探索的结果，只有投资一条出路有可能解决问题，因为存银行收益率太低，甚至低于通货膨胀；赌博、中彩票，赢得概率太低。于是房地产、黄金、红木家具，乃至大蒜、绿豆等市场风起云涌，当下最具吸引力的是投个公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司然后创业板上市，这种巨大的回报引得满世界PE茁壮成长。

这个专栏也是这投资大潮中的一朵小小的浪花，希望能在资本海洋中搭乘成功企业的云帆，抵达财务自由的彼岸。每个家庭都实现了财务健康，社会就和谐了，这便是我们的愿望。

先前提到的“三十万元十五年一千万元”的财务规划，我们认为是一个普通家庭可行的财务方案，现实中不同的人群的反应大体如下：

二十岁，太早。（我还年轻呢，着什么急，早着呢！）

三十岁，太久。（什么？那个巴菲特一年才21%的回报，我两个涨停板就解决了！）

四十岁，太难。（炒股十年下来，亏得比赚得多，这还真不是好玩的！）

五十岁，太晚！（唉，早知道……）

很多朋友大约处在第二和第三阶段，对于这些理财意识已经觉醒的人，需要强调耐心的重要。去过上海的人应该知道繁华地段的恒隆广场和港汇广场，这是大上海租金最昂贵也最为抢手的物业，是日进斗金的摇钱树。持有这些物业的香港恒隆地产主席陈启宗却披露：我们养它养了十年才开始盈利。对于言必称长于“抄底逃顶”的聪明人，陈启宗说：“我很笨，不知道怎么炒短线，我做长线。”就是这个称自己“很笨”的人，旗下的恒隆地产市值超过1500亿港元，在香港名列三甲。

可见财不入急门，想想唐朝布袋和尚的诗或许有所启发：手插青秧种福田，低头便见水中天；六根清净方为道，后退原来是向前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘 2010/9/20

中国银行外汇牌价中间价：美元671.10，港元86.42。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2590点， −26.52%；

香港恒指自20520点到21941点， +6.93%；

道琼斯自12923点到10691点，−17.27%；

专栏投资组合自100万元到178.36万元，+78.36%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市下跌固然令人沮丧，但如果下月大盘涨到6000点，又有多少人能解决问题？

投资的目标

2010年8月20日

盛夏时节，虫鸣不已，瓜果梨桃陆续上市，各色的水果满眼望去让人心中充满收获的喜悦，或紫红或黄绿粒粒饱满的葡萄，令我想起数年前在北美列治文市一位朋友家后院的情形。那年也是8月前往拜访，打开后院的门，绿油油茂盛的葡萄藤蔓爬满了架子，生机盎然的绿荫下东一串西一串垂下累累的果实，葡萄还真是不少。见我欣喜好奇，主人介绍说这葡萄的苗七八年前买来时才一尺多高，没想到长这么快，快到剪收的时候了。我说改天一定来拍些照片，一株小苗假以时日的成长现在硕果累累，这正是我们所追求的投资的好写照啊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

照片一直没有拍成，但这情景却留在心里。在这硕果的背后也一定有不为人知的付出和辛劳吧，或需浇水，或是除草，或施肥，或除害，长成之后还有大小年之分，总之天下没有容易的事情，哪怕是等待和忍耐也是必不可少的环节，这些都与投资无异。

如果该浇的水浇完了、该施的肥施过了，该努力的都努力了，剩下的应是耐心等待其成长。投资的过程中，大约也是如此。按说“待着不动”应是天下最简单的事情了，但问题几乎都出在这个环节，很少有人想到孙子兵法中有一条“不动如山”的法则，无论是牛市中捂股不放，还是熊市中持现不动，均是件了不起的事，二者得一可获自由，二者兼备此神人也。以段永平的网易投资成名作为例，大家都知道赚了一百多倍，整个投资的过程大约分为几个部分：分析发现目标—重仓投入—耐心等待。其中第二步比第一步重要，第三步比第二步还重要。**不动也是很难的！**

在“待着不动”的环节中，每日每时都有诱惑发生，导致人们总觉得应该做些什么，以期开花结果的日子早些到来，然而过多的浇水或施肥往往适得其反，非但没有多收获，反而已有的也日渐枯萎。建议宁可再多栽一棵树，也不要在同一棵树上过量投入。实在觉得时间和技术不够，请一个园丁看院子也是一种选择。如何发现好园丁倒是另一个话题了。

近来在与投资人的探讨中，被问及对未来市场涨跌的看法。自2007年10 月的高位以来，整个世界遇到了前所未有的经济危机以及接连不断的自然灾害，令投资人心中质疑的鼓声不断。大势的涨跌在短期通常会对投资表现有影响，但随着时间的推延，长期而言这种影响将越来越无足轻重，有足够的时间，大市不涨也能赚钱。以本专栏的数据为例，如果有人在40个月前发出预测：40个月后大盘将下跌25%，千万不要买股票。当今天结果揭晓时，这个预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言的前半部分神奇且准确，但后半部分却错了，因为数据显示在上证指数下滑25%的同时，专栏的投资录得77%的正回报，尽管这是冒险的代价。

投资是难的，可以难到滔滔不绝，也可以难到无言以对。今年以来的下跌令人心灰意冷，上月在电话中开导朋友：下跌固然令人不悦，如果下个月涨到6000点，大家一定会高兴，但你认为能有多少人能解决问题？投资之难使得很多人仅视其为小赌怡情的工具，而忘却**投资真正的目标——解决问题**。上期文章题目可以视为财务规划的人生目标之一，完整的表述是：三十万元十五年一千万元。已经有人开始试验，希望能早日成功，佐证今日的蓝图。也有人表示：十五年时间太长了。但日子飞也似地过去，缩短时间的方法有两个：一是增大本金，二是提高收益率。

还有人疑问：十五年后一千万元也不一定够用啊？如果以后物价涨得厉害，每年要是用一百万元，十年就花完了，以后咋办？这倒是个问题，但关键是看怎么用。如果能取得10%回报率，每年就有100万元的投资收益了，以每年花费100万元计，一千万元为投资本金可以用一万年，此生无忧矣。

备忘 2010/8/20

中国银行外汇牌价中间价：美元678.84，港元87.35。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2659点， -24.57%；
香港恒指自20520点到20932点， +2.01%；
道琼斯自12923点到10209点，-21.00%；
专栏投资组合自100万元到177.27万元，+77.27%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在成功度过职场“杜拉拉”阶段后，有产者在未来的日子里将为捍卫青春成果而斗争。

十五年一千万

2010年7月20日

困在机舱里，被通知班机延误起飞，无所事事，取出已经有些日子没有阅读的电子书，打开电源开关后，显示的竟然是《围城》中留洋的方鸿渐洽购克莱登大学博士文凭的一段。为了回国给父亲大人有个交代，四年换了三个大学的方鸿渐与爱尔兰人就取得克莱登大学博士学位证书一事斗智斗勇。虽然觉得自己买张假文凭回去哄人，岂非也成了骗子？但进过哲学系的方鸿渐转念一想，撒谎欺骗有时并非不道德。爱尔兰人要价500美元，方鸿渐讨价还价最后以40美元搞定。

在近来沸沸扬扬的关于唐骏美国博士“学历门”事件中，方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

舟子指出其持有的西太平洋大学博士学位文凭的价格为2595美元。唐骏读博事件无论最终如何收场，有一点是肯定的，从几十或几百到几千美元，连“野鸡”大学文凭都涨价，遑论其他，通货膨胀早已是伴随我们生活的常态。

回顾过去的二十年，物价如同芒刺一般紧紧追逐在背后，令人不敢停下。日前北京社科院刚发布的消息称：北京住房的平均价格为17820元/平方米，相当于一般家庭25年的收入。这个数据被用于支持长久以来的一个观点：房子太贵了，老百姓买不起。

北京的房子是否曾经便宜过？有人查到1989年2月的《人民日报》曾经的报道：“北京最近提供2万多平方米住房，每平方米1600元至1900元。若买两居室，少说也要6万多元。一名大学生从参加工作起就日日节衣缩食，每月存储50元，已是极限，100年才能买上两居室。”

掩卷长叹，看来北京的房价从来不是贵和便宜的区别，仅仅是贵和更贵的区别。既然北京的房价20年来上涨了10倍，而且大家都说贵，为什么几乎每个家庭的居住条件较之以往都改善了许多呢？答案在于同期收入水平增长了约40倍，从不吃不喝100年才能买得起房已经缩短到25年。由此推断**房价不是变得更贵了，而是变得相对的便宜了**。看来涨价并不可怕，只要收入或财富的增长能跟得上，甚至比通货膨胀跑得还快就行。

鉴于财富的增加通常伴随着时光的逝去，面对“如果青春不再，你打算拥有什么”的命题，**如何让手中的资产不贬值，已经成为有产者在未来日子里捍卫财富、捍卫自己青春成果的目标**。不久前有人指出25年后在大城市即便有1000万元养老也未必够用，主要的原因是财富的积累赶不上通货膨胀的速度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一千万元够不够？恐怕并不是当下的考虑重点，因为众多的人心里说：我还没有一千万元呢！我们的观点是：普通人在成功度过职场的“杜拉拉”阶段之后，用十五年执行正确的财务规划可以达成目标。以大中城市的观察为例，在经过7年左右的社会工作后，三十岁上下的小家庭拥有30万元金融资产的人很多。这个阶段人们应该开始考虑资产性收益安排，国外称为替代收益（Alternative Income，简称AI，恰好是“爱”），就是开始用资产替代人力干活，部分乃至全部。

如果未来二十年中国成为世界第一大经济体，一定有很多公司发展成为伟大的企业，可以提供众多的投资机会。以五六年一次大周期而言，十五年应该经历三个周期。每个周期若能使资产乘以3倍左右的增值，那么三个周期下来大约就有一千万元了。以一个三口之家而言，若无重大意外发生，应该可以乐享人生了。只是规划与执行均不是一件容易的事，即便是正确的道路也需要风险的承担、时间的忍耐，这些便是幸福的代价吧。

备忘　2010/7/20

中国银行外汇牌价中间价：美元678.12，港元87.21。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2503点，－28.99%；
香港恒指自20520点到20239点，－1.37%；
道琼斯自12923点到10118点，－21.70%；
专栏投资组合自100万元到162.20万元，+62.20%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国目前超过一半的投资者即便取得了如同巴菲特一样杰出的投资成绩，也会在三年内破产。

寻找四十年前的巴菲特

2010年6月20日

夏天来了，南方的暴雨仍未停歇，不断引发最高级暴雨预警。世界杯在热闹地进行着，但投资界人士热衷的仍是巴菲特的一举一动，最近的新闻是第11次巴菲特年度午餐拍卖刚刚结束，被人以262万美元的价格拍走，再创历史新高，据传得主是华人。有人大呼物有所值，出于这么多年对巴菲特的了解，个人推断现年80岁的巴菲特四十年前绝对不可能花200万美元跟人吃顿午饭，无论对方是谁！

上月巴菲特在家乡奥马哈再次召开了全世界最大的股东年会，据报道有3.7万人参加，再创新纪录。从北美回来，很多朋友

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问我是不是去参加巴菲特的股东会了，看来奥马哈年度盛会的影响已经走向世界。我分别在2001年和2004年去参加过两次年会，当年的与会人数分别为1.2万和1.4万。巴菲特的股东会越来越像一个热闹的嘉年华节日，他也越来越像一个投资教育的传播家。一个怀揣梦想，虽百折而不挠的人，看着万人敬慕，听到掌声热烈，一定心有所感。但如果你指望现在买了巴菲特的股票而发财的话，可能要失望了。

巴菲特的旗舰伯克希尔·哈撒维公司发行了A、B两种股票，人们平时提到的天价股票指的是其A股，由于多年来伯克希尔A股从没有进行过10送10之类的股本游戏，也几乎没有派发过红利，所以推算起来没有除权复权的麻烦。最新价格（2010年6月19日）是12万美元/股，两年前是12.4万美元/股，十年前是5.7万美元/股。也就是说如果你两年前买了巴菲特的股票，到今天尚有亏损；如果十年前买了他的股票，到今天翻一番，折合年回报为7.7%。

相信很多人对这样的回报率并不满意，所以尽信巴菲特不如没有巴菲特，真正信服巴菲特的人也未必将全部身家用于购买伯克希尔的股票。神重于形，例如受巴菲特精神启发的段永平，当年如不是将200万美元买入网易，而是死脑筋地买巴菲特的股票，那么现在的身家将差距百倍。同样，巴菲特从来没有回购过自己公司的股票，这至少说明他不认为自己公司股价被低估至吸引人的地步。现在多半持有巴菲特股票的人是作为一种对于信仰的珍藏，而不再是发财的手段。当年我在美国购买伯克希尔股票之后，专门花钱从纽约交易所提取了一股真正的纸张股票，1997年亚洲金融危机爆发后，舆论普遍看空中国经济的前途之时，我指着这张股票说：多年之后人们会发现，这张股票上至少有两个名字，一个是WARREN BUFFETT，一个是 TIANNAN YANG。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管近十年来，买了巴菲特股票的人并没有累积令人炫目的财富，但如果将时间段放宽至四十多年来的历史，情况将大为不同。自20世纪60年代巴菲特入主以来，伯克希尔公司的股价上升了约2万倍。如果我们能找到四十年前的巴菲特，就可以休息了。如果假手他人，1万元能变成2亿元，为什么要自己干呢？所以现在找到巴菲特并不重要，重要的是找到四十年前的巴菲特。

巴菲特慨叹以前是“想法”多于“资金”，现在是“资金”多于“想法”。随着规模的越来越大，业绩的增长也是越加有难度。同样的故事也发生在著名的投资家彼得·林奇身上，他当年主持麦哲伦基金在名气并不大因而规模较小的前7年中，年复合收益率为26%；在其名声大噪资金趋之若鹜的后5年里，年复合收益率只有2.2%。

2007年的牛市中，有统计表明中国约70%的投资者的资金在5万元以下，经历了金融危机的大熊市，估计今天投资的资金不会比当年更多。当巴菲特被人冠以“股神”的名号进而顶礼膜拜时，不要忘了其半个世纪以来的年投资回报率是21%左右，这个成绩远远胜过同一时期同业的10%的回报率。以一个投资者每年生活成本3万元计算，中国一半以上的投资者若以此为生的话，就算是取得了与巴菲特相同的投资业绩，不出三年就会破产。

在实际的投资过程中，因人而异、因时而化、因地制宜将成为重要的原则，我见过做生意非常成功而投资却总是失败的人，也见过买房投资很成功而买股票却总是亏损的人。所以建议每个人的利益最大化是将自己本职和擅长的工作做好。

拍下天价的午餐会或参加万人空巷的嘉年华股东会成本太高，若能找到当年巴菲特那些种土豆玉米的邻居们，听听他们当年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何用格雷厄姆的价格购买了费雪的股票，听听他们如何发现千里马并以咬定青山不放松的精神地将1万美元变成亿万美元的故事，或许更有启发。

备忘　2010/6/19

中国银行外汇牌价中间价：美元682.75，港元87.69。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2513点，　-28.71%；
香港恒指自20520点到20286点，　-1.14%；
道琼斯自12923点到10450点，-19.14%；
专栏投资组合自100万元到157.04万元，+57.04%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当今社会已不再是一代人的竞争，至少是两代人的竞争。增强财商教育，让子女自负其责应是一种减少未来"啃老"现象的方式。

财商少年班的新同学

2010年5月20日

南方正遭受今年第五次强降水，暴雨致使很多航班延误乃至取消，困在这江南烟雨迷蒙的机场等待着希望不要被耽搁太久的班机。今年头四个月中国的经济增幅全世界第一，同期中国的股市跌幅却领先全球，这几乎比落地窗外如织的暴雨更令人迷茫。

上个月小儿阿威已满8岁，老友恰好也有个同年同月的孩子。住在不同的国度，8年前她决定买些股票送给我儿子作为礼物，受到有效市场理论的影响，她用约1000元人民币买了4股美国纳斯达克的指数基金QQQ。礼尚往来，我用大约相仿的金额选了一只中国A股上市的公司股票作为礼物，并专门制作了一个证书，相约待其18岁时用于上大学的教育费用。多年来，谁都没有再提到这件事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情，也没再有任何变动。月前，她从遥远的地方打来电话，互致问候寒暄友谊之外，提到此事，激起了好奇，大家都想知道过了八年，当年的投资种子现在长成啥样了。

仔细地查看了当年的记录，计算了汇率的变动、分红送股等因素，结果出来了，来自美国的指数基金QQQ 8年来累计收益为30%，1000元投资现在大约1300元，折合年复利收益率3%。来自A股市场的个股投资累计收益为200%，1000元目前大约3000元，折合年复利收益率15%。

8年来，往事历历在目、争论不绝于耳，各种多如牛毛的观点令人无所适从，世界经历了网络股崩溃、SARS恐慌、百年不遇席卷全球的国际金融危机、无数的地震海啸、洪水或大旱，所有这些8年前没有人知道会发生，上述的投资安排处于人为被遗忘的状态，实验仍然取得了令人欣慰的结果，让人想起努尔哈赤取得萨尔浒大捷时的名言：任尔几路来，我只一路去！

上述的小小案例也基本上可以解释为何要重视资产的规划安排，今日放在不同对象上的资产，他日会结出不同的果实。1300元与3000元，1700元的差价或许会令很多人觉得无足轻重，但是如果在它们后面加上一个“万”字，估计会鲜有人再视若无物，其实这样在比例上并无任何改变。

当今社会已不再是一代人的竞争，而是两代人的竞争，当理想遥不可及时，很多人首先选择放弃追求，因为这是最容易的选择。年轻一代通常需要得到上一代人的帮助才能较好地找到社会立足点，大家熟视的典型表现就是即便品学兼优工作稳定的年轻家庭，他们的购房模式是父母出首付，自己工作付月供。今天为人父母的我们想想可以为子女做些什么，增强财商教育，让他们自负其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责应是一种减少未来“啃老”现象的方式。

两年前财商少年班的两个学生，箫箫现在是年级第一的优等生，乐乐已漂洋过海、负笈海外，他们的投资在经历了金融危机的严重打击后又重回巅峰时代。或是耳濡目染，二年级的阿威上个月突然跟我说：“爸爸，我想学投资。”

投资是否成功另当别论，早些经受磨砺倒不是坏事。一天放学的路上，我们的对话如下：

“投资是需要本金的，也就是需要有钱。”我说。

“那我可以工作。”他说。

“你太小，还要上学。”

“那我可以用小猪（存钱罐）里的钱，已经有很多了。”

“那还不够，你想想还有没有别的办法？”

“可以借钱。”他想了想说。

“好主意！但是你借钱需要给别人一些好处，叫利息。”

“那要给多少？”

“百分之六吧，也就是今天借100元，明年还人家106元。”

“那太多了，我给他101元，行不行？”

“如果这样，钱就会借给出价106元的人，不会借给你。”

“那我给他200！”他有些急了。

“太多了，没必要，你和大家一样，也出106元就可以了。”

“那好吧，找谁借呢？”

“目前看只有爸爸能借给你了。借给你10万元，你算一下一年利息是多少？”

“6000啊，爸爸，能不能少借点？”他瞪大了眼睛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"太少了就不合算了，三年后你把借的钱和利息还我，剩下就都是你的了。"早点学会按市场规律办事是认识社会的好办法，我心里想。

阿威回家后在自己的日记本上，认真地写了篇日记，题为《投资前的准备》。我带他周末在家附近转悠的时候，看了看沿途的招牌字号，以及问他喜欢什么，决定了买哪些企业股票。过了两周，周末时他计算了市值，又写了投资开始后的头篇日记，文中有"投资已经赚了1000元，我很高兴"之语。有朋友听说了此事，问我近来大势跌得这么厉害，现在如何？"我估计现在亏了几千吧"，"他周末回来知道了结果会哭么？"

不知道他会不会哭，但有了损失，哪怕仅是账面上的，至少心里不会高兴吧。但经历今日的曲折，将来就不会再信什么"一夜暴富"的神话，也是一种所得吧。"六一"来了，这个财商少年班的新同学与小伙伴们一起快乐游戏，谁能断定三年后他一定没有盈利呢，或许15年后他已有了立足社会的资本，至少他比我辈早起步了20年。

补注：一周后的周末，阿威说：不应用一粒稻谷换一粒米。我问：为什么？他说：你想想，一粒稻谷将来可以长出很多粒，每一颗打开都是一粒米，所以现在用一粒稻谷换一粒米多不值啊。我问：谁告诉你的？他说：我自己想的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘 2010/5/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.77，港元87.53。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2580点，－26.81%；

香港恒指自20520点到19511点，－4.92%；

道琼斯自12923点到10444点，－19.18%；

专栏投资组合自100万元到157.12万元，+57.12%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你买了指数基金，可能赚80%；如果你买了王亚伟管的基金，可能赚116%；如果你买了《钱经》，可能赚160%！

专业的和世俗的双重胜利

2010年4月20日

亲爱的读者朋友们，时光飞快，令人不敢相信到了这个专栏三周年的时候，“4·19”的暴跌让人觉得这个春天有点乱花渐欲迷人眼，但是无论好坏都到了该总结回顾的时刻。

当初提及的全球四个市场七个指数过去三年的表现如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数名称	指数表现	回报率
上证综合指数	从3525点到2970点	-15.74%
深证综合指数	从985点到1167点	+18.48%
香港恒生指数	从20520点到21578点	+5.16%
加拿大多伦多指数（TSX）	从13623点到12128点	-10.97%
美国道琼斯	从12923点到11113点	-14%
美国纳斯达克	从2523点到2491点	-1.27%
美国标普500（S&P 500）	从1477点到1204点	-18.48%

专栏模拟实盘的投资组合上述同期表现为+77.67%，再次幸运地胜出了所有指数，保持了一直以来的优良传统，并取得了专业的和世俗的双重胜利。

回顾

鉴于过去百年的市场经验，这样的纪录未见得将来能重现。跑赢大盘是所有投资管理者的愿望，这也是主动型投资存在的原因之一，但80%的投资人跑输大盘年复一年。当有人为上一轮指数从1000点到6000点的大牛市中将100万元变成200万元而兴奋时，从专业的角度看这却是极差的表现。反之，在指数下跌50%的情况下，如果投资下跌30%，即便胜了大盘20个百分点，投资人也未必买账。所以，**投资管理者最终只有一种方式真正成功——取得专业的和世俗的双重胜利！**但既赚钱又跑赢大盘这确实不易。

上述纪录较之于实际工作而言，比最糟糕的账户表现还差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些，或是因为杂志的固定出版时间局限，以及为公平起见，事先约定的以20日的股价、汇价中间价交易结算方式，使之成为一种带着镣铐的舞蹈，这种约束可能致使自我之后，再无天南。

三十六个月以来跌宕起伏的历史画卷在未来的三十年乃至三百年依然会重现，仅是面目不同而已，没有暴雪会有地震，没有海啸会有火山，没有水灾会有大旱，没有禽流感会有猪流感，没有庄家会有政策，没有金融海啸也会有别的导致恐惧或贪婪的事件，总之这就是我们的日子，这些困难可能导致人们或因理想遥不可及而放弃追求。以有限对无涯的我们可做的就是认识规律，尽可能抓住属于自己的机会。

必须承认我们是有可能失败的，如果这一天到来，原因可以归结为对于卓越的追求，战胜大盘的表现是以冒险为代价的，既然有超越平均的可能，也就有可能失败。

致谢和广告语

挑战全球七个指数是件精彩且冒险的事，让人想起电影《叶问》中挑战日本人时的大喝：“我要打十个”！当初为何在电话里定下此事我已经记不太清了，推断曦元当时的心情一定是想看结果是否精彩，我可能有些发晕，按照巴菲特的说法：我当时一定是在浴缸里。

必须感谢曦元当初以初生牛犊不怕虎的精神，积极促成这个专栏的诞生。看着志峰操劳的殚精竭虑、想着雪吟予以的斧正与激励，也因有他们的不懈坚持，才有今日的纪录。无以为报，在此就以专栏2009年度白纸黑字的记录为依据，写一个小小的广告语吧：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你买了指数基金，可能赚80%；

如果你买了王亚伟管的基金，可能赚116%；

如果你买了《钱经》，可能赚160%！

投资的易与难

投资的前提假设大约是绝大多数人毕生没有机会去创建一个伟大的企业，而企业家却是这个世界上通常最富裕的阶层，例如盖茨有微软、巴菲特有伯克希尔、李嘉诚有长实、刘永好有新希望、马化腾有腾讯等，资本市场的存在为大众提供了参与伟大企业的机会，虽然鱼龙混杂在所难免，但终究生活多了一种选择的机会。

段永平说：投资其实很简单。张志雄说：投资不简单。这两个看似矛盾的论断，实际上却一脉相承，合起来表述应该是：投资其实很简单，但能做到简单投资却不简单。我对于投资的论断是：知不易，行更难。皆因除了需要战胜外界之外，更需战胜自己，而后者更难。

固执vs坚毅

如果做了一个决策，而市场证明你错了，到底坚持还是放弃？这样的抉择每个投资人几乎每天都要面对，如果坚持，最后被证明是正确的，这是坚韧不拔；如果坚持，最终被证明是错误的，这叫固执己见。问题是事先并不确知自己属于顽固类还是坚毅类。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总结然后提高似乎是自我进步的一种模式，但是这个市场中聪明人太多，当试图从后视镜中总结出前途“经验”时，市场或许已面目全非，不复当年。回顾过往的经历，会发现当“炒股不如捂股”的观点盛行时，“大牛”已经绝尘而去；当“现金为王”被奉为圭臬时，“大熊”或已气数将尽。记得2009年3月刊《钱经》封面是惊心醒目的大标题：警惕，危机大爆发！读者的第一反应一定是三十六计走为上，而历史显示彼时几乎是最佳的买点。2007年牛市中，某银行在电视采访中推销混合基金时信誓旦旦地说：我们这个基金好，股票好的时候买股票，债券好的时候买债券。几乎让人雷倒！这句话的通俗译法是：股票高的时候买股票，债券高的时候买债券！

一个伟大的投资者甚至需要具有比公司CEO更长远的眼光，但是很多CEO自己也不清楚公司三五年之后前景如何，而这仅仅是能力问题，还有诚信问题，隔了一层的投资者若想成功难上加难。因此专栏曾建议：如果你无法成为巴菲特，建议能找到巴菲特那样的人，投资的成功几乎没有第三条道路，即便很多人都觉得比巴菲特牛。

最好的那一天？

尽管有数不清的困难，五年前曾经采访过我的记者一定不会想到当时的100万元，即便经历了惊天的金融危机现今也有500万元了。听的人第一反应或是：我当时也没有100万元。起步基础太小往往是很多人放弃的原因，但是10或成为50，1或变成5，比例是一样的，这反映的是坚持的重要。实际上没人知道哪一天是好日子，“再大的风雨我们都见过，再苦的逆境我们同熬过”，冯仑说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伟大是熬出来的！手头一份过去二十年多伦多股市的资料，统计显示20年来平均回报率为9.3%，如果错过行情最好的10天，回报率只有6.1%，下降了三分之一；如果错过了最好的20天，回报率只有4%。想想看，20年里就20天不在，回报少了一大半。

实际上过去50年，如果将巴菲特所做投资中最佳的20次去掉，股神将黯然失色。推之于近年与巴菲特午餐的段永平，如果将其一役成名的网易投资个案去掉，其结果也定是平平。现实就是将这些伟大和平庸、辉煌和寂寞结合在一起，事先无法知道哪一天是最好的一天、哪一项是最佳的投资，“人要每天每日去争取生活与自由，才配有自由与生活的享受”，浮士德的理想在投资领域也一样闪烁。

传奇

枯燥了这么久，难得浮生半日闲。人间四月天，芳菲未尽然。此刻我站在浩瀚无涯的太平洋海岸，忆起八十年前郁达夫借漂泊东瀛的小说人物之口在大海边呼唤“祖国呀祖国，你快富起来！强起来罢”！言犹在耳，想着彼岸无限的牵挂，无限的生机。或许错过了1600点的底，或许错过了6000元的房价，但没关系，阵阵飞鸟似乎在说“如果你因为错过太阳而流泪，那么你也要错过群星了”。

海风轻徐中是王菲天籁般的歌声，“想你时你在天边，想你时你在眼前，想你时你在脑海，想你时你在心田”。如果未来二十年的中国能如过去的二十年，相信你我一定会再见证一段传奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘　2010/4/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.63，港元87.94。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2970点，-15.74%；

香港恒指自20520点到21578点，+5.15%；

道琼斯自12923点到11113点，-14%；

专栏投资组合自100万元到177.67万元，+77.67%。

最近一个月+2.9%，最近三个月+8.59%，最近六个月-0.56%，最近十二个月+91.44%，最近十八个月+161.59%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

皎皎如巴菲特者寥若晨星，放弃对于卓越的追求，或许能胜出7000万人中的80%。

胜出五千万人的投资法

2010年3月19日

三月中的北京不同寻常地依旧寒冷，数日前竟还下了一天的雪，渐渐如鹅毛般大。近几个月来发生的迪拜危机、希腊债务、欧元“崩溃”等，无一不引发经济“二次探底”的惊呼，如同这三月雪一般向人们显示寒冬的威力尚存。明天温度或许有更低的可能，但可以肯定下月此时一定比现在暖和！因为春天终究要来。

据上周公布的数据，中国A股开户数已达1.4亿户，以深沪两地对折，约有7000万户之多，越多的参与者意味着竞争越激烈，意味着赚钱越不易。巴菲特当年开始其事业时，能买到市盈率一倍的股票，皆因当时整个世界刚从“二战”恢复后不久，1929年大危机的阴影犹在，人们参与股市的热情并不高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，中国资本市场自从20年前开始，就遭遇国人空前的热情，以至于在有限的历史中，整个市场被高估的时段远多于被低估的时段，这也是这么多年来资本市场没有给绝大数参与者带来“财富效应”的重要原因之一。而家庭财产另一重要构成——房产，自1998年市场化后，给几乎所有的参与者都带来了财富效应，所以今天总会听到“房子太贵而买不起”的抱怨，但几乎没有人喜形于色地说“股市跌了50%，太好了，我可捡了个大便宜”！

从不做推荐的巴菲特前不久再次指出：对于大部分投资者，指数基金是个理想选择。借助于这个广告语，2009年ETF的发行倍增。但很少有人注意到，巴菲特自己从不买指数基金。个中奥妙在于，80%的投资人跑输指数，而巴菲特远远跑赢指数。

有位相识许久的朋友日前来电，问如果下决心做长期投资，能否推荐几只股票以便于死死拿住，再不理会股市无常的波动。友人一定是厌倦了股市上上下下的“享受”，十多年来的股市投资没有解决问题，或者压根就没有赚钱。大多数人的经历类似，这倒并不是说他们没有做过正确的决定，而是错误的决策带来的损失大过了正确决策带来的收益，整体而言投资结果是负值。

下决心不再短线追涨杀跌固然是可喜的进步，但重仓拿住一只或几只股票实际上是追求卓越的做法，上天堂或下地狱危机并存，如果拿住了微软、万科、茅台等固然能一骑绝尘，但如果拿住了北电、银广夏等则万劫不复。仅仅有耐心是不够的，十多年前在股市1000点买长虹的人，到了6000点也没有解套，专业的投资过程中有“定期回顾”的环节，以适应变化的市场，一般投资人往往忽略。

为了避免上述的弊端，建议在投资时先不必设立“卓越”的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目标，因皎皎如巴菲特者寥若晨星。目标放低一些，以优良为目标即可，80%的投资者年复一年地输给大盘，所以能跟上大盘的表现即属优良。其具体方法就是以指数为标的的定期投资法，可根据自己的喜好选择ETF50、ETF100或ETF180等，选定每月的固定日期，将固定金额投入所选对象。这样避免了单个公司倒闭的风险，也省去日常分析判断的时间和烦恼。如果自2007年10月的上证6000点开始实施（运气最差的时间），每月20日左右投资1000元，截至2010年3月，总投入为3万元，期末结果总值为3.1756元（数字可同比例缩放），上升5.85%（+5.85%），而同期大盘下跌50%（−50%）左右。

这里最为重要的一环是：坚定不移地执行。人们的问题常出在“主意”太多以致计划变形，在执行中常因为当天上涨或下跌而临时改变计划，这种行为的潜台词是认为自己比市场聪明。针对这一点，我建议朋友写一张卡片，每个月到时拿出来大声朗读：“我准备坚定不移地执行此计划，我无法知道明天市场是涨还是跌。如果当天上涨，同样的资金就少买些单位，如果当天下跌，同样的资金就多买些单位。我不可能比7000万人聪明，就让我做一个像‘阿甘’一样的傻瓜吧”！

像阿甘一样的“JUST RUN”傻瓜投资法，虽不至卓越，但可以使之三年内胜出80%的投资者，即5000万人，总之应优于过去十多年的经历。

有没有更好的方法？有！应是傻瓜投资法的2.0版本。以上例继续，大盘不跌按照原计划，越跌买的越多。例如指数下跌了10%，该月就投入1100元；下跌50%，该月就投1500元。这样在上述的30个月大盘跌50%期间，共投入4.3681万元，结果总值为4.7693万元，上升9.18%（+ 9.18%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里谈的傻瓜式定投法使人能跟上大盘，即能胜出80%的投资人，胜出就会高兴么？实际上在相当的时期，“胜出”并不代表赚钱。众人真正要的是什么？请参阅《专业的和世俗的双重胜利》。

备忘　2010/3/19

中国银行外汇牌价中间价：美元682.63，港元87.96。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3050点，−13.48%；
香港恒指自20520点到21323点，+3.91%；
道琼斯自12923点到10756点，−16.76%；
专栏投资组合自100万元到172.58万元，+72.58%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的企业家应考虑些资产分散配置的问题，假如潘石屹两年前将所有股份卖出，然后睡大觉，其家族财富可能是目前的3倍有余，多出360亿港元。

写给潘石屹的信

——给所有成功的企业家

2010年2月5日

潘石屹，人称老潘，自称房地产界的章子怡，媒体眼中具有明星般效应。不过近来建外SOHO停电、朝外SOHO商铺小业主抗议、房地产国企不计成本疯抢地王，等等，多少也让参禅佛道的老潘闹心。

上一次与老潘的见面大约是十四年前了，从开发现代城到2007年上市，其公司实现了从千万元到百亿元的飞跃，老潘是个了不起的人。印象中老潘最大的爱好应该是算账，是个对数字极其敏感的人，因为数字最能说明问题。

鉴于未来的不确定性，那就看看过去已成事实的数字。SOHO

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国（HK0410）1月宣布2009年度销售上升70%达到131亿元的好消息，但截至1月底其股价仍然徘徊在3.81港元/股，相比25个月前的11.98港元/股的高位，下跌了68%（-68%）。以SOHO中国总股本约52亿元计，公司总市值蒸发约425亿元。以持有六成有余的股权计，老潘家族损失的总市值约为270亿元，财富从约400亿元跌至目前的126亿元。

有人或许分辩：运气不好，赶上金融危机了，大家都跌嘛。事实是同期恒生指数从28760点跌至20122点，跌幅30%（-30%）。另一个事实是，我们这个白纸黑字的专栏存在了近三年，上述同期也历经了金融危机的严酷打击，也经历了同样的跌宕起伏，但专栏的投资组合最终表现为上升21.5%（+21.5%）。换而言之，老潘如果25个月前卖出所有持股，交由如同我们专栏一样的资产管理者管理，然后睡大觉，省去了这么多的费心劳力，其家族财富现在应约为486亿元，比其目前多出360亿元。

当然上述推算仅是理论上的假设，历史无法重来，实际操作中也还有重重的限制，如大股东限售的问题、不可能都卖在最高价、不可能全部出售持股、不一定找到像我们专栏这般表现的资产管理人，等等。但是，更重要的是，当局者对于资产管理的正确认识。1993年到1995年大熊市的遭遇，使老潘对股市敬而远之，一门心思搞企业，这成就了SOHO中国独特的房地产飞速发展之路。但当公司达到一定规模上市后，成功的企业家应考虑财产适度多元化的资产配置。例如，以老潘家族64%的持股，即便出让10%的股份并不影响对公司的控制权。

凡企业家有个共同的特点，就是将自己的企业视做自己的孩子，怎么看都是自己的好。对于这一点，建议企业家们要有“张开眼睛看世界”的胸怀。还记得数年前旅居海外，茶叙时遇到一位在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海的企业家，当他听说我是投资界人士时，即刻以“舍我其谁”的豪气建言：你投资我的企业吧！询问了解之后，他是做地板生意的，经过十余年的快速发展，在上海有很大的加工厂，利润率大约5%。我问：如果发现了利润率70%的企业，是否还应该投资5%的企业？

凡此种种遗憾是很多的，经过十余年的投资经历，可能多少也有了职业病，见不得财富的浪费，哪怕不是自己的。对于取得年销售额增长20%而喜形于色的企业家，是否知道有增长100%的企业？对于炫耀拥有强大融资关系，进而能负债数十亿元的企业家，是否知道有手握数十亿元现金、没有一分钱负债的企业？对于面对庞大库存、为销售殚精竭虑的企业家，是否知道有库存为零的企业存在？对于苦苦追索应收账款的企业家，是否知道没有应收账款、只有收到预付款的企业？对于不断爆出天价的溢价地王，是否知道有房地产公司以净资产五折的价格在出售？对于多年寻找垄断牌照而不得其门的企业家，是否知道市场上有的是牌照在出售，有时售价比找最铁的关系还便宜。

这些便是投资的魅力所在，但资本市场同时也是所有业界中竞争最激烈的，视其为赌场的人，其下场与赌徒并无二致。所以建议企业家拿出做项目的心，普通人拿出买房屋的心，来对待资本市场则能增大胜算。因为我们从来没有见过一个企业家指望做一个项目三五个月就赚钱，也几乎很少见到一个买房人一两年就卖出，但是登上福布斯的都是企业家，买房的人赚的比“炒”股的人多。对于“投资是不劳而获”的观点，让人想起多年前书本上对于用银行存款取得利息的行为，斥之为“食息的寄生阶层”的故事。

投资对整个社会而言，其意义在于优化资源配置、提高资源使用效率。企业家们既不要荒废主业去“炒”股票，也不要因专注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主业而忘却资产配置。老潘因为2007年之前的十年避开“炒”股诱惑，专心企业经营，成就了财富的飞跃；希望之后的十年，他不要因为忽视资产配置，而使财富停滞不前。

备忘　2010/2/5

中国银行外汇牌价中间价：美元682.72，港元87.86。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2938点，－16.65%；
香港恒指自20520点到19739点，－3.812%；
道琼斯自12923点到10002点，－22.6%；
专栏投资组合自100万元到150.75万元，+50.75%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过看专栏而取得投资成功的愿望，如同观看了手术过程的人希望成为一名优秀外科大夫般渺茫。

投资之前的话语

2010年1月20日

新世纪第二个十年开始了，有人预测十年之后的2020年中国的GDP将超过美国，重回180年前世界第一的位置。果真如此，每个人都应该认真考虑在这个重归荣光的历史大潮中，取得自己应得的那一份。其中的方法无外乎“参与”二字，找个好工作是参与，创业是参与，投资也是参与，虽然不易。

2009年虽然股市大幅反弹，报载浙江某报去年推出了实盘模拟的栏目，全年下来所有选手均跑输大盘，而且还有人亏损。相比之下，我们的专栏算是幸运的了，以“不抛弃、不放弃”的精神，凭借“不被抛弃、不被放弃”的幸运，才有了今日胜出历史的纪录存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想到巴菲特说过“迄今为止，没有什么投资智慧没有被写在书上了”，还在这写投资专栏文章实在有些惭愧，没准哪天终结也就在情理之中了。栏目的本意是试图表明，在没有内幕消息、没有机构背景、没有上帝般预知能力，甚至不允许天天交易（1年只有12个交易日）的情况下，资本市场投资仍然是个不错的参与国家发展、资产增值的选择。甚至有人得出结论，如果股市交易不是“T+1年”，而是“T+3年”，投资人的胜算会大大提高。有太多值得总结的了，待三周年终结篇时一并汇总。顺便提一下，中外尚无通过阅读专栏而取得投资成功的先例，我们恐怕难开先河。

上期提到投资成功的两条道路，之一是成为像巴菲特那样的人，成为一个伟大的投资家何其难已经不用说了。更有甚者，两年前美国一个对冲基金的创始人马克·赛勒尔在对哈佛的精英们演讲时说：“你们是聪明人中最聪明的人。不过，即便我今天说的其他东西你们都没听进去，至少应该记住一件事：你们几乎已经没有机会成为一个伟大的投资者。”

大家自然会想到第二条“找到像巴菲特那样的人”应该是条捷径，但是成为千里马固然难，凭什么认为具有伯乐之才容易？李彦宏总结“一个人最重要的能力是判断力”。寻找和判断也需要年复一年的磨砺，所以才有了潘石屹的“我用一生去寻找”。

寻找志同道合的人，是各个行业取胜的关键，投资行业也不例外。几年前写过一篇短文，题为“投资之前的话语”，应属江湖上传说的秘笈之一，所谓秘笈打开了一如魔术背后的平淡，难的是常年如一日的专注。录其部分如下供参考。

投资的胜负在买入时就已经决定了，而不是在卖出时，因此应该遵循一些原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的四个原则

1. 合格性质的资金。不要用负债和短期有明确用途的资金用于投资。

2. 适度的耐心。忍耐和等待在很多时候是美德。

3. 合格的投资对象。运营良好的企业。

4. 合适的投资价格。

前两项由投资人掌握，后两项由管理人掌握。

若干投资观点

我们所言之投资是买企业，而不仅仅是买股票，股票是企业实体的权益代表。

我们认为以较为合理的价格购买优秀的企业，中长期而言会取得较其他投资形式（包括存款、债券、房地产等）更具优势的回报。

我们无法预言短期股市的涨跌，事实上在经历多年之后我们尚未发现真正具有准确预言能力的人。

即便我们认为出现具有投资价值的机会，但这并不表明市场不再下挫。

我们没有做股评家的打算，因为从未有人因此最终取得投资成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们所有的工作只是在增大成功的概率，而不能保证成功，无论我们做多少的分析和研究，但只能做到减少风险，而无法最终消除它，做好最坏的打算往往是最好的安排。

我们在过去十多年的历程中均保持了战胜指数的纪录，但这并不表明我们未来会重复过去的历史。

我们最害怕的不是不懂投资的人，最害怕的是不懂却总是有主意的人。

投资的财务目标是提高有限资金的使用效率，以期跑赢通胀。

投资的人生目标是为了解决问题，人生中的重大问题应该包括：退休养老、重大疾病、子女教育。

备忘　2010/1/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.73，港元87.95。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3201点，-9.19%；
香港恒指自20520点到21366点，+4.12%；
道琼斯自12923点到10618点，-17.84%；
专栏投资组合自100万元到163.61万元，+63.61%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资成功的道路只有两条：一是成为像巴菲特那样的人；二是找到像巴菲特那样的人。

投资管理成功的三三三一

2009年12月20日

沙漠神话之城迪拜11月底传来破灭的征兆，政府控股的迪拜世界公司欠债590亿美元无法按期偿付，引得全球市场动荡，有人惊呼危机第二波终于要来了！在经济复苏的道路上，波折和反复是肯定的，至于何时波折、何种反复却是无法确定的。

受益于今年资产价格的上升，新基金的销售渐渐走出阴霾。华夏基金公司在时隔一年后隆重推出华夏盛世基金，申购一天截止，募资180亿元。这番销售的好成绩，多半归因于华夏大盘基金的旗帜作用终于得到发挥，王亚伟掌管的神话般的华夏大盘多年来表现优异，最近一年其再次以94%的回报率（截至12月18日）在500只基金中排名第一。新基金并非由王亚伟管理，众多基民感叹：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

王亚伟管得这么好，为何不将华夏两千多亿元的盘子都交给他管？华夏大盘这个开放式基金为何总不开放？于是称为“不可接触的恋人”，此番心情让人想起《诗经》中的描述：“爱而不见，搔首踟蹰”。个中奥妙弹冠相庆的人们一定知晓。

经过多年跌宕不堪的折磨，人们终于认识到专业投资管理者的重要。凡是有十年股市经历的人，至今绝大多数是没有获利的，无论他或她做过何种努力，事实就是如此。这恐怕是竞争最为激烈的场所所在，中国的股民人数即便以深沪两地开户数打个对折，也有五六千万之巨，从来没有任何一个行业涌入如此多的参与者。这些人之于13亿人而言，一定是中国的人中之人、盐中之盐，**没有一个股民承认自己比别人笨、没有一个股民打算进来赔钱、没有一个股民没有精彩的故事，最终却没有多少股民解决问题！**反过来想想，凭什么能在5000万人中出人头地？失利的股民往往归因于“我们不懂投资，只是……”在实际工作中并不怕不懂的人，怕的是不懂却总有主意的人。

如果将解决问题作为投资成功的最终标志，那么投资成功的道路只有两条：一是成为像巴菲特那样的人；二是找到像巴菲特那样的人。目前没有发现第三条道路。以其他目的作为“炒”股票理由的人不在此列。

目前的投资管理分为公募和非公募两大类，产品又分为保本、绝对收益、结构、偏股、混合、指数等，无论何种形式同一类别中又有千差万别，很少有人告诉你保本基金在每一个周期下来都会跑输大盘、很少有人告诉你在绝对收益基金畅销的时候就注定在下一波升市中落后、很少有人告诉你指数基金几乎一定跑输指数，由此可见找到优秀的管理者已是不易，找到了就能成功吗？也不一定。即便两年前买巴菲特公司股票的人，今天也是亏损的，尽管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四十多年前投资的人已经有了3万倍的收益，尽管满世界都说巴菲特去年买的比亚迪赚了10倍。多年以来对于“还是股票赚钱快”的观点令人费解。

在投资管理最终成功的过程中，人们通常所言的投资知识、经验、研究等只占30%，它们重要却不一定能决胜，这就可以解释为何大机构常常宣扬自己用数千万元乃至数亿元进行调研，然后80%的机构跑输大市，乃至亏损数十亿元、数百亿元的现象。巴菲特观点：请告诉我怎么赚钱，我对怎么花钱没兴趣。大众日常关心的庄家意图、机构动向、政策面、消息面等只占10%，也就是说如果没有太多时间去打听消息的话，可能结果还好一点。大众投资的失败，或许并非信息太少，恰恰是信息太多。

优秀的投资管理者同样应该具有甄别投资人的能力，使之可达到沟通的默契、理念的认同、良好的自知力和承受力。**一个好人并不一定是一个好的投资人**，合格的投资人因素占30%。有些知遇甚至只能用缘分来解释，如巴菲特和索罗斯都是投资大师，但风格迥异，一个投资人若多年前追随任何一人今天都可以成功，但如果半信半疑，今天喜欢巴菲特、明天跟风索罗斯，效果将大打折扣。

第三个30%是合适的投资资金，简而言之，不要将短期有明确用途的资金投资股市。众所周知股市是高风险高收益之地，但社会现象显示在高风险时（如6000点）大众趋之若鹜并誓言“这钱五年不用！”在高收益机会出现时（如1600点）大众反而退避三舍并痛云“等以后好了再说吧”，这样就算找到巴菲特也没辙。等好了就不是这个价了！后两个30%要求投资管理者具备财务规划能力，**太多投资的失败并非失败于投资本身，而是失败于投资规划。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘　2009/12/18

中国银行外汇牌价中间价：美元682.84，港元88.04。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3138点，−10.98%；

香港恒指自20520点到21180点，+3.22%；

道琼斯自12923点到10308点，−20.24%；

专栏投资组合自100万元到166.50万元，+66.50%。

最近一年 +161.08%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通人若能执行正确的财务规划，三五年应该见成效。

周迅的错失

2009年11月20日

十一月的第一天，北京一场大雪比2008年早了一个季度，继而北方地区大部分出现雪灾，甚至百年不遇。不是说地球在变暖么？怎么这两年的冬日比之以往似乎更冷了呢。看来总有些事情出乎意料，就像我们每年都会遇上些百年不遇的事情一样。

街边各色小店此起彼伏的音乐和叫卖声在寒冷中透着生活的热情，看着时不时有店铺关张，然后迅速换上新的开业大吉字号，让人想起“发如韭割复生”的古老民谣，人们对于美好生活的追求，即便前赴后继也在所不惜。

在金融海啸渐渐平复的期许中，美国今年以来已经有120家银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行倒闭，民生银行投资在美国联合银行的8亿元化作青烟消失在美利坚的空气中。与此同时，民生银行成功在中国香港募集301亿港元登陆香港联交所，这就是资产配置的力量。

近来上市的除了龙湖地产之外，最为引人瞩目的应该是首批创业板28家公司，尤其是影视业的大腕华谊兄弟公司，发行价28.58元，首日涨幅为148%，收盘为70.82元，市盈率为249倍。

冯小刚导演“2008年还是快点过去吧”的一声叹息言犹在耳，华谊已携一众明星股东上市，首日冯导持股市值超过1亿元，狂喜的表情透露出已将去年的股市亏损一举扳回。持36万股（成本为0.53元/股）的明星李冰冰喜悦中一句“不希望大家受到伤害，还是理性点好”，堪称秀外慧中的表率。此次理财大考中的状元应授予黄晓明，这个相对并不资深的新版“许文强”，全权行使了老板赋予的180万股（成本为3.00元/股）额度，成就了上市首日的亿元身价，这种人生中一生一次的机会一定要抓住。或许有人认为这是运气使然，但需知有时抓住运气也是需要实力的。

最令人惋惜的是“华谊一姐”周迅的零持股，据说周迅对金融理财确实不敏感，她本人从不进行股票或基金等投资。不清楚周迅的片酬是多少，但是这一次她错失的财富数字应比其过去二十年拍片所累计财富的总和还要多。忙得没有时间管自己的事可以描述很多人的状态。

资本市场的重大机会应该五六年有一次，但这种机会的真正到来时却以淋漓鲜血的面目示人，让人退避三舍。例如去年今日，大盘已经跌去70%，满世界都在说“明年（2009年）会更坏”、“大盘会跌到700点”等。去年我们在老生常谈地重复2005年的话：等大家都说好的时候就不是这个价了。人们在市场好的时候（即高的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候）愿意掏出钱，在市场不好的时候（即低的时候）希望收回钱，这种周而复始的矛盾让人无言以对。

投资最终的成败有70%的成分甚至与投资本身没什么关系，多与资金规划和执行有关。一个普通人若能执行正确的规划，三五年应该见成效。

4年前在北美留宿友人家中，遇到一个28岁的青岛小伙以300元/月租住其一间房屋，交谈中知其4年前来此，在当地步行上班到麒麟餐馆当招待，小费不错，一月3000加元现金（小费为餐馆服务生的主要收入，而现金收入在纳税方面有好处，可抵6万加元的年收入），颇为自得。8年前他曾在国内股市做大户，刚来此地时因为喜欢，用5万加元买了一辆摩托车（在当地买辆奔驰车的价钱），转手再卖时已损失了60%。三来二去，落得现今虽然收入不错，却也没有什么资产积蓄的现状。我感慨道：8年前你已经很不错了，刚来时买车的5万加元可以用做首付买一个25万加元的公寓，这几年应该升值至75万加元了，这一项即可使净资产增加50万加元，不用像现在租他人的一间房屋年复一年，这一个决策就令你错失了稳定的基础，你或许认为还年轻，试想如果再过8年还年轻么？第二天清晨再见时，他说：我从来睡眠都很好，昨天听了你一席话，一晚上没睡着。

与此相反，4年前一个从异地到北京的研究生，通过优秀的规划者指导，2006年，将仅有的十余万元投资资本市场，在2007年底全部变现，2008年初买一套房屋，2009年抵押出部分资金再投资。在找到稳定工作的同时，已拥有了百万元资产，其间财产性收入远远多于其他收入。从初到异地到安居乐业，走在通往财务自由的大道上，心中充满的一定是安定与踏实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着岁月的推移，眼见原本相同的人们财务距离越来越远，原本有差距的人甚至出现倒差，这些都是没有完结的故事，因为大家都还在路上。

备忘　2009/11/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.78，港元88.10。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3306点，-6.21%；
香港恒指自20520点到22480点，+9.55%；
道琼斯自12923点到10307点，-20.24%；
专栏投资组合自100万元到181.75万元，+81.75%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业家往往因已有的辉煌，过于自信地认为可以复制过去的成功。

盛时播下不衰的种子

—— 写给企业家

2009年10月20日

日前，一企业家朋友谈起著名的电脑制造商联想PC业务下滑，德高望重的柳传志重新挂帅出山，感慨地提到："据说联想的股价低时只有1港元/股"。回来查了一下资料，目前在香港上市的联想总市值约400亿港元，年初最低时约100亿港元，这个数字在两年前高峰时是1000亿港元。

记得十余年前经历了1997年亚洲金融危机和1998年百年不遇的大洪水后，资本市场渐趋恢复，联想的股价令人瞠目地上升了50倍（一些联想人今天的居所还是拜这次牛市所赐），并坐稳国内第一大PC之位至今。如今PC已是成熟行业，物壮则老，月盈则亏，规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

律使然，不由人的意志而转移。若想昔日重来，定需老树发新枝。

想当年柳帅传道后生之时，腾讯标价50万元贱卖，竟无人问津，百度、阿里尚无踪影。如今，腾讯总市值达2500亿港元、阿里巴巴、百度也已是超1000亿元之巨型企业，同属科技板块，如果当年旺盛的联想拿出身价的小小部分，恐怕今天会再造不止一个联想了。

类似这般令人唏嘘感慨的事情年年都有。一位大约十五年前就开始做网络的朋友，当时周围人们还不知道网络为何物，他用5万元起家，等到2001年网络巅峰时代的到来，公司被美国VC相中，顿时有了千万元身家，时年不到三十，意气风发。五万元到千万元用了六年时间，他总结了已有的经验模式：既然5万元能到1000万元，那么1000万元再干一个公司卖他一个亿。8年前他在市中心的高档公寓里，豪情万丈地说：将来我是要去住别墅的，这个公寓就出租当投资了。租下大办公室，招聘研发人员，把卖掉一个企业的钱全数投入新公司，因为这是他擅长并成功过的行业。

三年前（本次金融危机之前）再见时，其公司已在艰难地维持，居住的公寓也变卖了现金用于日常运转。他的妻子见到我凄然地说：早知道当初拿出200万元找你管理就好了，用余下的800万元干自己喜欢的事，即便企业失败了，200万元又变成了1000万元，不用如今这般。

就追求财务成功的道路而言，企业家作为职业选择，其成功概率应高于其他诸如学者、教师、医生、公务员等职业。社会对于企业家容易唏嘘慨叹的分为两个部分，一是尚未成功之时的艰苦奋斗和痛苦探索阶段，通常感人的故事均发生在此阶段。二是成功以后，忍不住地大干快上，盛极而衰，落得个“古今多少事，都付笑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谈中”。

在尚未成功的阶段，企业应努力发现自己擅长的利基 (niche) 所在，心无旁骛，直至占领无可动摇的地位。以中国目前的出路而言，通往最终胜利的道路应该是在创业板上市。因为即将开锣的创业板进行IPO的企业无不以高市盈率发行，我虽没有一一看过每个企业的财务数据，但可以肯定的是，有幸名列其中的所有企业此次一次性募集的现金比其有史以来盈利之总和还多，他们从来没有拥有过如此多的现金。人们很快会看到这批企业家们的身家如何以几何级数地增长，**上市是财富的放大器**。

能最终上市的企业终究是少数，一些企业即便做到某个细分行业的隐形冠军，囿于行业本身的规模也无法再大。企业成熟后，应从资产配置角度考虑适当多元化，以利于长期的存在。

上述联想由于主业成熟而引发的衰退考验，巴菲特四十年前就已面对，当时其旗舰伯克希尔的主业为纺织生产，面临着越来越多低价竞争，尤其是中国企业以价廉物美后来居上，以至于无利可图，一味地坚持本业意味着自杀。出于感情因素，巴菲特在接手三十年后才最终关闭了曾经有过辉煌历史的纺织业务，但此前巴菲特用纺织业务产生的现金流投资了保险、饮料、食品、家居、传媒等一系列公司，待原来的纺织主业倒下之前，这些曾经播下的种子都已经成长为参天大树，它们在巴菲特的领导下，跨越了一个又一个经济周期，创造了迄今为止最令人炫目的资本奇迹。

从集中到多元，多元化阶段是个技术活，需仔细行事，企业家往往因已有的辉煌过于自信地认为可以复制过去的成功，以小赔大、小河沟里翻船的事不少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《黄帝内经》云：上医治未病。盛时播良种于沃野，假以时日，待其成才结果时，不但能平滑周期，或可泽被后世，莫让后人复叹于后人。

备忘　2009/10/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.73，港元88.09。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3084点，−12.51%；
香港恒指自20520点到22385点，+9.08%；
道琼斯自12923点到10041点，−22.30%；
专栏投资组合自100万元到178.66万元，+78.66% 。
最近三个月+13%，最近六个月+92%，最近一年+163%，今年以来+180%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐享一些娱乐化经济学家带来丰富斑斓信息的同时，大家仍需记住“盈亏自负”的社会法则。

彩色的经济学家

2009年9月20日

秋天的凉爽已降临了北京，身边长着绿色大叶的柿子树，枝桠间四个月前还如手指般大的果实已硕大如拳，挂在高高的树端闪出橙红色诱人的成熟。路边的板车满载着刚从树上摘下的核桃叫卖，青绿的外皮仍然包在外面，令城里的小儿好奇驻足，小贩用刀剥开外皮才露出平日见惯的硬壳本色来。

可惜并非所有人都可品尝收获的滋味，尽管今春以来市场恢复了不少。近来有报道言有人状告著名空头股评家，原由是因信其言少赚了几十万元（还不是亏了哦）。同样，年初北京社科院的学者们出了本《房地产蓝皮书》，断言房价三年要降50%。对此，有网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

友回应："如果这些专家敢把自己直系亲属的房子全部卖了，去租房居住，等房价下跌50%再买回来，我才佩服他们！"现实的回答是，在随后的几个月房价令人吃惊地大涨。

联想到从七八年前就号召大家"千万别买房，一定会降"的经济学家易宪容，陷其忠实的拥趸于"以前咬牙还买得起，现在咬牙都买不起"的境地，实在也是出乎其本人的意料，而易粉们如果知道，发出这号召的人在此期间至少买了一套别墅加一套公寓也一定是有所惊诧！

数年前，看过一个最受尊重行业的调查表，排在第一的是科学家，股评家排在倒数第二，仅次于"三陪"。经济学家应也在科学家之列，十多年前有一本翻译的书名为《迷惘的经济学家》，大约是讲经济学家们的绝大部分预言都不准确。实际上经济学家预测的准确性与股评家确有一拼，有时并不明白自己在说什么，反正都不太准。但为何名列两个极端呢？原因应是经济学家通常做较长期的预言，如50年后中国是世界第一，反正那时大家都不在了，但至少现在听着很提气。股评这个行业比较倒霉，今天推荐什么明天九点半就验证，实在不是人干的活。分秒钟致人财富减少，当然激起愤怒。所以千万不要问我对于近来股市的看法，答案是简单的"不知道"，我知道我不知道，这就是巴菲特常说的"清楚自己的能力圈"，平淡却真实。

相对于股评家遭到的恶评，越来越多的经济学家也开始受到指责。是什么模糊了最受尊重和最不受尊重的界限？应归于大众的兼容好学培养了一些经济学家的娱乐化倾向。

因2007年夏天出版《货币战争》而名噪的宋鸿兵近来出了2.0版本的《金权天下》，称其在上一本书中"成功预测2008年全球金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融海啸”。特地回翻了第一本书，没找到任何预测2008年危机的线索，倒是无意中看到8月的电视宋先生专访，问及2008年11月其预测“2009年4月会有金融危机第二波”为何没来？回答是因为没算到美联储在3月会狂印钞票，并再次预言危机第二波确定9月来。

爱好侦探推理的宋学者推断这次金融危机也是西方大鳄的阴谋之作，令人费解的是为何这些“阴谋”将西方一流和超一流的金融机构几乎一举全部打残？宋先生的最大贡献在于用演义的方式普及了金融知识，就像《三国演义》之于三国的历史。可惜宋先生的成果被另一位广受追捧的经济学家郎咸平教授心直口快地斥为“胡说八道”！ 这位断言“中国没有一个行业是有潜力的”郎教授在被观众问及“郎教授，你怎么赚钱”时，他断然回答：我不告诉你！这反倒激起了人们的好奇心，有人模仿郎咸平说：“各位观众，你们想一想，为什么生长在中国台湾、毕业于美国沃顿商学院、任职香港中文大学的郎教授总是在大陆做节目”？请不要把郎教授当傻瓜。

经济学家金岩石公开了“向听信8000点而没有卖股票的投资者道歉”。在近期的电视节目中，主持人提到有统计称其“3年预测命中27%”，基本不靠谱。金岩石以其一贯的从容和幽默回应：27%已经是很靠谱了。

金学者最近以语不惊人死不休的精神论断：未来这二三十年很可能是中国超级泡沫的集聚和破灭的过程。从期限上看这倒像是经济学家说的话，超越了股评家的水平，准确与否许久以后才知道。我们现在已经知道的是，即便目前的房价真的下跌50%，还是比数年前易学者建议“千万别买房”时高许多。即便一个阳光般的少年终究有一天也会故去，也不代表他应该不学习、不努力、不创造。“神龟虽寿，犹有竟时”，如果万物注定要归于无，那么至少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请灿烂一下吧。

资讯发达多样化的今天，危机虽放大了一些经济学家的观点，但也是他们五彩斑斓的观点让我们的日子变得丰富多元。“尽信书，不如无书”，广览博征、为我所用时，记住社会“盈亏自负”、江湖上“愿赌服输”的规则，没有人因为抱怨而成功。

过去的历史显示，从本本出发、从数字出发的人，恐怕永远也测算不出精神、希望、毅力、执着的价值。如果当年信了专家们“杂交水稻不可能成功”的论断，世上永无袁隆平；如果没有王进喜“不干，半点马克思主义都没有”的精神，就没有大庆的奇迹；如果郎教授60年前就有机会演讲，他也一定不信一个当时80%的人口不识字的中国今天可以给经济学家开出高昂的出场费。

60年大庆到了，未来一定还有很多值得期待的奇迹。是否还记得信乐团那高亢的嘹歌：“许多奇迹，我们相信，才会存在”！

备忘　2009/9/18

中国银行外汇牌价中间价：美元683.21，加元615.23，港元88.15。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3004点，-14.78%；
香港恒指自20520点到21641点，+5.46%；
道琼斯自12923点到9825点，-23.97%；
专栏投资组合自100万元到163.92万元，+63.92%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得到一个10万元年薪稳定收入工作的同时，瞬间便拥有了数百万的身家，这才是大家争当公务员的真正原因。

为何人人爱当公务员

—— 估值的秘密

2009年7月20日

在过去的30天中，被媒体们大幅报道为“一个时代结束了”的故去名人至少有三个：学术大家季羡林老先生（享年98岁），音乐巨子迈克尔·杰克逊（50岁），投资界名人老君安杨俊（44岁）。

口称“国学大师”离去的人，恐怕没几个看过他的重要著作《大唐西域记校注》，老人家当年主修印度学及梵文。杰克逊故去前的几年更由媒体爆料的负面消息不断，不过他几乎创造了死后最赚钱者的纪录。以羡慕的笔端描述杨俊当年操纵数百亿纵横捭阖的人，恐怕不知道如若君安当年没有如此地挥斥方遒，也不会落得成为国泰后缀的命运，它现在的名字叫国泰君安。我不晓得有多少时代可以结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

束，但厚死薄生、夸张能事似乎向来是吸引眼球的好方法。

上述似乎偶然的事件，却意外地支持了长久以来的一个结论：投资不简单，甚至是个危险的行业。其他所有行业的有效性均逊于资本市场，投资其实是最难的。近来股市又涨了，虽然距离20个月的高点仍然跌了一半，但是众人又开始认为“还是股票赚得快”，恐怕英谚“easy come easy go”(来得容易去得快) 的描述更准确。

投资的难包括很多方面，其中估值是重要一环。常常有人说：买股票心里没底。这个“没底”说的就是不知道值多少钱。投资是否赚钱在买入时就已经决定了，而不是卖出的时候，讲的就是估值。估值也很不容易，很抱歉这不由我来决定。在这个过程中，理性的人们会用一个指标来衡量一个投资对象，这个指标称为“贴现率”，或折现率、回报率、ROE、ROA、利率、预期收益率等，但是即便持有同一种投资理论的人，也可能偏好不同的贴现率，这就导致了情况的复杂性。

两年前曦元编辑曾经问：“为什么现在所有的基金经理都声称自己是价值投资，但他们的行为却大相径庭？”其中一个原因就是他们可能用不同的贴现率作为投资的依据。对于一个每股净利1元的股票，持10%贴现率 (即投100元能赚10元) 的人认为值10元，而持5%贴现率的人会认为值20元。同理，对于一个每年产生10万元净租金回报的房子，第一个人会出价100万元，第二个人会出价200万元。总之，收入对应估值，收入越高估值越高，贴现率越低估值越高。

我一个十年前曾住北京的朋友日前来京，在观察了曾居住的地方后，说现在的租金和十年前差不太多，但房价几乎是原来的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三倍。这正是因为整个社会所使用的贴现率降低的缘故，1995年银行一年定存的利率是10.98%，现在是2.25%，那时是现在的4.88倍，也就是说你必须存入较当年近5倍的本金，才能取得同样的利息收入。

这一定是个枯燥的令人昏昏欲睡的问题，那就以大家关心的找工作的话题为例吧。投资界是个压力巨大的行业，纽约的朋友在见了太多华尔街的愁云惨淡后，打来电话说：宁愿让儿子做管道工，也不去华尔街搞金融。理由也很朴素，经济不好时大家可以不买股票，但危机再大，下水道堵了还是要有人通的，可见这是一个收入稳定的工作。

收入稳定的工作，是众人追逐的目标，所以经常有媒体报道一个公务员岗位会引来数千名应聘者。在工作适应后，假如这个岗位可以产生10万元的年收入，以三年定存3.33%的利率作为贴现率，这是300万元的身价；以五年期国债的5%年利率为贴现率，这个岗位值200万元。如果这个被录取的人按目前一年定存2.25%折算，那他在被录取的一刻就有了超过400万元的身价。所谓身价是用于产生收入的资本，千万不要以为亿万富翁有一亿元现金在家里放着。瞬间便拥有了数百万元的身家，这才是大家争当公务员的根本原因。

备忘 2009/7/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.71，港元88.09 。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3231点， -8.34%；
香港恒指自20520点到19233点，-6.27%；
道琼斯自12923点到8800点，-31.90%；
专栏投资组合自100万元到158.06万元，+58.06%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资失败真正的原因只有一个，就是一次或多次成功地实施了高买低卖，“小赌怡情”是对于绝大多数人投资心理的贴切写照。

投资决胜的四个方面

2009年6月20日

三月以来，股市有如气温一样回升，各路人马又开始如同万物复苏一般热闹起来，“研究”股票的人又开始多起来。我是不太愿意与人探讨股票问题的，但终于有一天被多年的老友截住，非要聊聊“炒”股票的事，对于其展示的持股，我的问题是：“你是否了解它的净资产收益率、净利润率、盈利增长情况、市盈率、市净率……”大多无言以对。所谓的“研究”只不过看看今天涨了多少、昨天跌了多少，局限于股价而已。既然这么多都不了解，凭什么期望投资赚钱？

这些日子多人对我提起的另一个故事是“当花旗跌到1美元的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候，我觉得应该买了”云云，我不明白为什么1美元的花旗就值得买，上述结论的持有者只不过知道了今天花旗的股价上升到了3美元这个结果，以期待倒推自己可能具有某些神通吧，可惜的是我们无法从后视镜中窥见未来。事实上如果政府不出手援助，它应该跌到零(大家终于看到世界各国政府如何利用政策干预股市了吧)。如果你知道AIG从80美元跌到1美元后，又跌到0.30美元时，后脖颈一定会冒凉气。即便历史重演，谅也没有几人敢将身家性命押上。

类似的例子举不胜举，如著名的房地产商碧桂园此轮上升了200%，但是距其高点仍然下挫了75%。透过这些眼前的繁闹，事实是上证指数仍然下跌了53%，恒生指数仍然有40%的跌幅。

投资成功的顶尖秘籍在本专栏中已经提过，与此相反，投资失败看似有千万条理由，实际上真正的原因也只有一个，就是一次或多次成功地实施了高买低卖，无他。

你或许也会持有“没关系，反正拿一点钱试试”的观点，没错，这就是绝大多数人视投资为“小赌怡情”工具的真实写照，这也是他们基本上不以投资为职业的主要原因，人们内心深处是知道久赌必输的道理的。这同样也是为何十年来“炒”股票的人绝大多数亏钱的最根本原因。

投资固然不可能每战必胜，每次卖到最高、买到最低是永远不可能的，但一些原则的坚持可以增大胜算。**投资的胜负在买入时就已经决定了，而不是在卖出时**。如果能做好下面四个方面的工作，应该可以规避80%的风险，而不再靠运气赚钱。

第一，合适的投资对象，即找到合适的企业。长期而言，一家企业连续很多年都赚钱，而且一年赚的比一年多，股价最终会上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨。第二，合适的价格。但是如果为好东西付出过高的代价，好企业的股票在一定期限内可能并不能令人获利。好价格对于买家而言是指在同一对象情况下，价格越低越好。即便持同一理论的人也可能出现估值的不同，这涉及估值问题，复杂到可以独立成篇。第三，不要将借款和短期资金用于投资。实际上财务杠杆是高手们经常采用的手段，但是一般投资人最好不要使用，其中的关键在于安排好健康的现金流。第四，适度的耐心。忍耐和等待在很多时候是美德，但却经常被用反。很多人的耐心体现在被套时，经过长久以至于被遗忘的等待，稍有反弹即脱手，弹冠相庆时，眼睁睁看着大牛脱缰而去，待总结出应如何如何的经验时，往往是陷入下一个灾难的开始。

上述仅是简单的描述，实际上做到每一条都不易，后两条一般投资人做到即可，前两条可以交给专业投资管理人，荀子曾言“君子生非异也，善假于物也”，让别人替你忍受折磨符合他老人家推崇的君子之道。

备忘　2009/6/20

中国银行外汇牌价中间价：美元683.38，港元88.17 。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2866点，－18.70%；
香港恒指自20520点到17887点，－12.83%；
道琼斯自12923点到8570点，－33.68%；
专栏投资组合自100万元到134.93万元，+34.9% 。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这上上下下波动的时光里，漫不经心地摇曳在潋滟的水光中，大盘指数如同夫子庙码头的喧嚣，被越来越远地抛离在身后。

桨声灯影里的秦淮河

2009年5月20日

对南京的秦淮河是倾慕已久了，多半是看了朱自清和俞平伯两位大师当年携手同游时留下的现代文学史上的一段佳话，其时两个风华正茂的青年相约写下了文风不同、各有千秋的经典同名散文《桨声灯影里的秦淮河》。

终于有机会在阔别三十年后重游秦淮河，傍晚时分华灯初上，游人如织依旧，只是游船上马达声替代了当年的桨声。坐在船尾的江南女子摇着还留有稍许功能的橹，咿呀地渐离了热闹的夫子庙码头，清波荡漾离散了水中的光影，静听着两岸曾经的澎湃与幽怨，令人思绪翩翩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从小喜爱读书，多是没有钱买的，常省下早餐的三五分钱直至可以买下一本心仪之册，现在还记得三十年前叶永烈的科幻书《小灵通漫游未来》是0.29元一本。这样通常会留有遗憾，记得有一本讲述大兴安岭狩猎生活的书是0.48元，待攒够了钱，已经卖完了，令人至今耿耿于怀。有些愿望的实现需要时间，在看了柏杨的《中国人史纲》几乎16年之后才拥有。先前的小人书也不是一次性出齐，48本一套的《三国演义》用了5年才集齐，据说现在很是值钱了。中学时曾经看过凡尔纳的《神秘岛》上集，留下的悬念直至十年后看了同事给孩子买的下集时才揭开。

读书可以延扩我们有限的时空。在用5年集齐了《上下五千年》后，知道了击楫中流的奋发与闻鸡起舞的刻苦，读三国了解了一条计谋可抵百万大军。广泛的阅读使我当年即便在图书馆看书时都是站着，因为读速的飞快让人觉得从书架走到座位都是在浪费时间。

对后来事业影响较大的应该是1995年底读的《巴菲特的道路》，当时的感觉是“如同茫茫暗夜中行船发现了一盏指路明灯一般”，让人明白了投资的真正意义，在接下来的20个月里有幸获得了10倍的投资收益，为日后到国外读书打下了基础。

书中自有黄金屋，书中自有颜如玉。此言不谬也，是千百年来读书人的动力源之一，难怪巴菲特也说：“我主要的工作是阅读。”当然光是傻傻地读书是不行的，“学而不思则罔，思而不学则殆”，阅读然后思考判断将画出不同的人生，有本事的人可以从书中读出财富来。

读书可以使人少走些弯路。我通常会被问起：今年回报有多少、去年回报有多少之类的问题。标准答案是：这个行业我做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了十七年，现在还在。十余年来眼看多少牛人灰飞烟灭，明白的人应该明白。惯看秋月春风，这也是多阅读的益处吧。这个专栏的生发也是受到“达则兼济天下，穷则独善其身”的理想感召，“修身、齐家、治国、平天下”的知识分子理想四步曲，能走到两步半已是不易了。

或许有人会疑问这是投资专栏的文章么？很是佩服蒲松龄的本领，一本《聊斋》里将人们通常畏惧的恐怖妖精幻化成有情有义、知恩图报的可爱精灵，所以不一样就不一样吧。在这上上下下波动的时光里，漫不经心地摇曳在这秦淮河潋滟的水光中，大盘指数却如同码头的喧嚣一般越来越远地抛离在身后，应该也是一种志异吧（《聊斋》的全名为《聊斋志异》）。未来会怎么样？我们需要一起读下去。

备忘　2009/5/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.51，港元88.05 。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2668点， -24.31%；
香港恒指自20520点到17486点，-14.79%；
道琼斯自12923点到8511点，-34.14%；
专栏投资组合自100万元到123.78万元，+23.78%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一种成功叫犯错，有一种赞赏叫沉默。

有人夸我文章好

2009年4月20日

亲爱的朋友们，又是一年春花烂漫的时节，也是这个专栏两周年的时候。在过去的24个月中，我们经历了6个月的牛市，18个月的熊市，而且是带来史无前例灾难的巨熊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同期我们当初提及的四个市场七个指数主要表现如下：

指数名称	指数表现	回报率
上证综合指数	从3525点到2528点	-28.3%
深证综合指数	从985点到854点	-13.3%
香港恒生指数	从20520点到15630点	-24.8%
加拿大多伦多指数（TSX）	从13623点到9221点	-32.3%
美国道琼斯	从12923点到7984点	-38.22%
美国纳斯达克	从2523点到1625点	-35.6%
美国标普500（S&P 500）	从1477点到850点	-42.5%

专栏的数字显示无论在牛市还是在熊市，我们都战胜了不同市场的所有指数，**在所有的时间段战胜所有的指数，这是个难得的记录**，不见得能重来。

总结过去，基本上是犯错不断的历史，难以一一尽数，甚至当初开立这个专栏也是个错误，运气之差还表现在当设定人民币为结算货币后，却经历了其三十年来最迅猛的升值。但无论如何，从专业角度我们最终还是保持了前一年度的优势。

在过去的一年中，不断有人夸奖我文章写得好，也有人不好意思地说：你也没有买到最低价嘛。或许更多具有善意的读者是不表示意见的沉默的大多数，这里我需要写下一句聊以自慰的话：有一种成功叫犯错，有一种赞赏叫沉默。

投资是以寂寞和孤独为主的历程，还记得电影《梅兰芳》中邱如白的话么：“谁毁了梅兰芳的孤单，谁就毁了梅兰芳”。多么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

残酷！如果寂寞的事业乐在其中还好，如果又寂寞又不喜欢，便是灾难。多半成功的人都有认为自己行业艰苦不易为的特点，做VC很成功的王功权就对我说：我们这个行业太累了，最好别干。勾起了无数人浪漫记忆、以《再别康桥》而闻名的诗人徐志摩，在林徽因的纪念文章中却披露：若再重来，志摩宁愿不再做诗人。难怪李太白都有“古来圣贤皆寂寞”的慨叹。

投资过程大体是搜集、研究、判断、执行、忍耐，再重复的过程，光芒四射的日子不太多。鉴于投资过程的无聊性，我们试图在小桥流水、渔舟唱晚般不经意中达到投资的目标，这便造成专栏文章中有关篇幅的风格。“躲进小楼成一统，管他冬夏与春秋”并不易，不但需要不抛弃、不放弃，还需要不被抛弃、不被放弃，有些事情由不得自己。即便我们通过不断学习而知道景气循环，如同知道冬天再寒冷春天也会来一样；**即便我们的精神可以穿越眼前的迷茫而窥见未来的锦绣美好，我们沉重的肉身仍然要留在此刻的时空，历经必要的磨难。**

大家一定想知道我们是否胜利在望？让人想起毛主席曾经对于中国革命的描述，“它是站在海岸，遥望海中，已经看得见桅杆尖头了的一只航船；它是立于高山之巅，远看东方，已见光芒四射、喷薄欲出的一轮朝日”。历史同时还告诉我们，在写下上述话语的19年之后，最终的胜利才真正到来。

春天来了，去年的樱花再次盛开，窗外是一株大大的樱花树，一束束粉色的花朵竞相地开着。早晨起来，透过繁花，印着清澈蓝天的背景，刚刚割过的草地散发出清新的青草的味道。坐在窗下，翻阅巴菲特的传记《滚雪球》，在扉页写下**“我们的雪道是中国，我们的雪球是中国的优秀企业，我对此坚信不移”**。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘　2009/4/20

中国银行外汇牌价中间价: 美元683.29，港元88.17 。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2528点， −28.28%;
香港恒指自20520点到15630点，−23.83%;
道琼斯自12923点到7965点，−38.37%;
专栏投资组合自100万元到92.80万元，−7.2%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他用半个世纪的实践唤起了人们对于投资创造财富的渴望，却没有在有限的时间里实现给他们看。

巴菲特的错

2009年3月20日

清晨窗外透进早春第一缕阳光的时候，隔壁传来小儿朗朗的读书声："天街小雨润如酥，草色遥看近却无……"北京近几十年来最冷的冬天终于过去了，虽然时不时地还有些倒春寒的意思，却挡不住抽绿吐蕊的季节。

倒春寒的逆袭和春天颜色的搏斗同样表现在资本市场上。二月的最后一个周五花旗银行下跌了40%，而在这之前它已经跌去90%；三月初AIG公布2008年业绩为亏损993亿美元，除造了新的"吉尼斯"亏钱纪录，该数字同时意味着AIG创立80余年来历年净利润累计被一笔勾销；随后百年来以稳如磐石的形象深入人心的汇丰银行公布了下降70%的业绩及1300亿港元的天文集资计划，使其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价五天之内下挫了50%，引得香港资深股评人士在节目中潸然泪下，泣不成声。终于在过去一周中花旗银行的股价上升了200%，AIG上升了300%，虽然距离其曾经的高峰尚有95%的距离，但是人们总算有些可以“遥看的草色”了。

上周巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司公布了2008年第四季度及全年的业绩，净利润季度同比下降96%，全年下降62%，净利润为50亿美元。在给其股东的信件中，巴菲特提到了一些投资失误，包括康菲石油和两家爱尔兰银行的股票。于是满世界都在讨论巴菲特的错，我也被媒体问及：他为何错？错在哪儿？通俗的回答是因为他没有买到最低点(即抄到底)，以及他不是神，请把他当人看。

半个世纪以来，巴菲特的投资生涯伴随着不断的错误，前年他14元卖出中石油时，众人也像如今一样热闹地讨论巴菲特的错在于“卖早了”，巴菲特也点头称是，于是闷声发大财的巴菲特赚了十倍，批评他的专家们到现在还在满地找牙。著名的收益超过100倍的华盛顿邮报投资案，他当年投资四年后才开始赚钱。值得人深思的是为何总犯错误的他成了有史以来最为成功的人之一。

价值投资者的悲哀在于，即便以价值作为行为方式的前提，但他们的评分牌却是价格。价值与价格的关系是我们都耳熟能详的“以价值为中心，价格围绕价值上下波动”，但是媒体大众热衷的是价格，巴菲特一直试图有所改变，比如他每年的年报提供了1965年以来公司每股净资产(而不是股价)和S&P500指数变动的比较，我们这里截取了过去十九年的数据(表1)，同时搜集了同期其股价和S&P500指数比较(表2)。以净资产的标准，巴菲特十九年仅输给市场三次，但是以价格的标准衡量，他输的次数翻了一番达到六次，而目前热炒的“犯错2008”，无论以何种标准看，巴菲特却是赢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表1　伯克希尔每股净资产变动和S&P500指数变动比较

年度	伯克希尔净资产	S&P500	相较结果
1990	7.4%	−3.1%	+10.5%
1991	39.6%	30.5%	+9.1%
1992	20.3%	7.6%	+12.7%
1993	14.3%	10.1%	+4.2%
1994	13.9%	1.3%	+12.6%
1995	43.1%	37.6%	+5.5%
1996	31.8%	23.0%	+8.8%
1997	34.1%	33. 4%	+0.7%
1998	48.3%	28.6%	+19.7%
1999	0.5%	21.0%	−20.5%
2000	6.5%	−9.1%	+15.6%
2001	−6.2%	−11.9%	+5.7%
2002	10.0%	−22.1%	+32.1%
2003	21.0%	28.7%	−7.7%
2004	10.5%	10.9%	−0.4%
2005	6.4%	4.9%	+1.5%
2006	18.4%	15.8%	+2.6%
2007	11.0%	5.5%	+5.5%
2008	−9.6%	−37.0%	+27.4%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表2 伯克希尔股价变动和S&P500指数变动比较

年度	伯克希尔股价	S&P500	相较结果
1990	−20.06%	−3.1%	−16.96%
1991	35.07%	30.5%	+4.057%
1992	32.39%	7.6%	+24.79%
1993	39.23%	10.1%	+29.29%
1994	24.58%	1.3%	+23.28%
1995	56.59%	37.6%	+18.99%
1996	6.56%	23.0%	−16.44%
1997	35.69%	33. 4%	+2.29%
1998	52.17%	28.6%	+23.57%
1999	−20.65%	21.0%	−41.65%
2000	26.56%	−9.1%	+35.66%
2001	5.73%	−11.9%	+17.63%
2002	−2.74%	−22.1%	+17.36%
2003	15.97%	28.7%	−12.73%
2004	4.33%	10.9%	−6.57%
2005	0.81%	4.9%	−4.09%
2006	24.63%	15.8%	+8.83%
2007	28.26%	5.5%	+22.76%
2008	−31.88%	−37.0%	+5.12%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前巴菲特公司的股票价格几乎与十年前持平，但是其每股净资产已增加了95%。一年多来巴菲特公司的股价从15万美元/股下跌了50%，虽然其净资产只下降了9.6%，虽然45年前它仅为8美元/股。他战胜了市场，满世界却在“百步笑五十”地关注于他的“错”。

想起鲁迅在《呐喊》中的比喻，在一个没有门窗的铁屋子里，你若唤醒一些本可以昏睡而死的人，反而让他们感受无可挽救的临终的苦楚，你倒以为对得起他们么？由此看来巴菲特的错在于，他用半个世纪的实践唤起了人们对于投资创造财富的渴望，却没有在有限的时间里实现给他们看。年近八十的巴菲特若能听到罗大佑“为了理想历尽了艰苦”的歌词，一定也会心有所感吧。或许是我们多虑了，或许他老人家在偷着乐呢，并心中默吟孔明的诗：大梦谁先觉，平生我自知，草堂春睡足，窗外日迟迟！

备忘 2009/3/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.93，港元88.10。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2272点，-35.55%；
香港恒指自20520点到12977点，-36.76%；
道琼斯自12923点到7370点，-42.97%；
专栏投资组合自100万元到73.41万元，-26.58%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们并不需要每天都有新主意，而是需要如何将一个正确的主意数年如一日地贯彻好，这是真得不易。

一场战斗和战争的区别

2009年2月20日

2月17日，北京下了2009年的第一场雪，似乎比平常晚了些，绒花一样飘落让人感到春节似乎还没有完。两天之后，阳光灿烂跟什么都没有发生过一样。股市的阴晴似乎比天气还难以预料，过去一个月中国的股市成为全球范围内表现最佳的市场，但并非人人高兴，因为有人在新年之前紧赶慢赶地出货了，这都是便利惹的祸。

美国今年头两个月已经有14家银行倒闭，这个数字在2008年是25家，据说未来还会有1000家银行倒闭。看来美国人永远无法理解中国的银行为何不会倒闭了，就像当年无法理解中国股市的国家股、法人股、转配股、转转股为何物一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融危机夺去了许多人的财富甚至性命，众人眼中与赌场一般的股市，更是被认为是小赌贻情而不是创造财富的所在。但香港的资深财经媒体人士曹仁超先生，靠着多年来的投资积累了亿万元身价，他回顾过去时总结，其财富85%来自投资回报，只有15%来自三十八年薪金减去每年开支储蓄下来的资金。

过去一个月开门红的股市行情，让喜上眉梢的人们同时发现几乎没有解决什么问题。重大的行情往往五六年才有一次，想在资本市场上成功是不容易的，首先是否有机会，这甚至更多地与运气有关；其次，有了机会能否抓住；再次，抓住了能否重仓抓住，别说你的股票涨了十倍，可惜只投了1000元。

高兴却又不能解决问题，就是我们今天所谓的一场战斗和战争的区别。

例如，昨天所有股票都是涨停板，人们的总资产绝对没有在一天之内上升10%。我是说资产总额，而不是已投资的部分。或许有人有100万元，而前一天有30%（也就是30万元）的仓位，高兴地对你说：你看我一天就赚了10%！但是我们都知道这并不是说总资产的回报。

这就像一场战斗下来，有人来向你汇报消灭了几个敌人，虽然高兴，但是作为总指挥，你应该明白当年国民党的800万军队，每年消灭1万，需要800年，每年消灭10万，需要80年，这样我们这代人就看不见新中国了。这就像现今的股市，热闹的故事到处流传，最后什么问题都没有解决。光热闹没有用，我们需要的是打决定命运的战争，就像毛泽东打了“三大战役”，消灭敌人200万精锐部队，从而奠定了最终胜利的基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做一个战争型而不是战斗型的选手，**我们不需要每天都有新主意，需要关心的是如何将一个正确的主意数年如一日地贯彻好，**“不抛弃、不放弃”是真得不易。

股市连涨三天，股民们就会忘了昨日的痛，开始了新的“研究”或猜测，把更多的时间花在猜测他人想法的事上是不值得的，这也是算命先生鲜有成为成功人物的真正原因。短期的偶然因素(包括政策在内) 只是产生短期的激发价格的因素，对于价值没有什么实质影响，例如股票一个涨停板，所有人都知道这并不表明它们的净利润增加了10%或者销售额增加了10%，而后者与我们判断投资对象的价值有关。从来没有一个企业家指望上一个项目第二天甚至第二年赚钱，但这恰恰是大多数企业家赚钱，而大多数“炒股”者亏钱的真正原因，虽然大家嘴上不肯承认。

备忘　2009/2/20

中国银行外汇牌价中间价: 美元683.57，港元88.15。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2234点，-36.62%;
香港恒指自20520点到12743点，-37.90%;
道琼斯自12923点到7363点，-43.02%;
专栏投资组合自100万元到69.54万元，-30.46%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果经济学家能准确预测的话，他们应该是福布斯排行榜的常客，可惜这样的情况从来没有发生过。

为了祖国和我们自己

2009年1月20日

新年到了，晚上去楼下的理发店，满屋子都是客人，老板建议再晚些去，过了四个小时去，依然满屋子人。想起前天朋友电话中提起上月去拉斯维加斯，也是人山人海，150美元一张的演出票竟然一票难求。看来无论危机与否，日子还是照样过。

本月，北京市市长郭金龙在“人代会”上谈到房价时表示：“我不能托市。”与此同时，安徽省合肥市委书记孙金龙发出号召：以实际行动响应国家扩大内需政策，支持合肥建设与发展。并购置了一套面积80多平方米、单价3000多元的住宅，以示垂范。引发不少热烈议论。北京核心地段的房价某些项目的价格与2007年秋季高峰时相比，降者最多已经达到40%，我怀疑开发商重新买地再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盖房的成本也不低于此。有些新的商品房与同地段20年楼龄的居民楼价格相仿，而租金却能高出一倍。买不买房，大家自己算自己的账，因为自己要承担跌了或涨了所导致痛苦着或快乐着的不同结果。

美国的花旗银行终于决定分拆为花旗公司和花旗控股，帝国土崩瓦解了。而目前美国最大的银行——美国银行（Bank of America）也被认为有可能是下一个花旗。这个银行在数月前被郎咸平在节目中作为例子：美国银行在去年年底公布由于次贷危机它们受到了非常大的损失，但是通过中国建设银行的上市，他们赚到了1300亿元人民币，也就是说我们全国13亿老百姓每个人为此而出了100元。这令人想起因1900年败于八国联军，清政府签下的《辛丑条约》，赔款四亿五千万两白银，按每个中国人赔一两来确定。可见若是祖国贫弱了，每个国人都是被侮辱和被损害的。但是对于美好未来的渴望从未来停止，正如方志敏在《可爱的中国》写道，“朋友，我相信，到那时，到处都是活跃的创造，到处都是日新月异的进步，欢歌将代替了悲叹，笑脸将代替了哭脸，富裕将代替了贫穷”。

本月同时有期盼已久的好消息，1月14日根据国家统计局的数据，中国的国内生产总值超过德国，成为全球第三大经济体。记得二十年前的冬天，从新闻联播里得知中国GDP第一次突破一万亿元；记得十年前中国的GDP是全球第七位；记得两年前中国的外汇储备超越日本为全球第一。祖国前进的脚步从未停息，但是质疑之声也从未间断过，十年前有位姓章的美籍华人写了本《中国即将崩溃》在美国出版，数据详实且大卖，引得台独人士大喜，但是事实让他们失望了。人们一定没有想到，崩溃竟然是从美国发端。2005年的夏天，在温哥华打高尔夫，那里环境优美，果岭上竟然能遇到散步的黑熊。同行的一行人晚宴时，鉴于中国资本市场的严重不景气，讨论到中国的金融业，以寿险行业为例，他们对我说：“中国不行的，很多人没有保险意识、管理水平低、投资回报率差，等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等，怎么可能好？”当时是中国上一次大熊市的第五年，几乎所有人都亏损，整个证券行业难以为继，中国人寿卖3元钱还要遭美国人以欺诈罪名起诉，没有人看到光明。会上我是唯一来自中国大陆的代表，我问大家：“你说的都是事实，我的问题是在一个保险意识如此低下、管理水平不高的地方，中国人寿的一年保费收入是1300亿元现金，等到有一天人们的保险意识提高了、管理水平进步了、投资回报理想了，它应该赚多少钱？”在那之后的一年多，中国人寿的股价上涨了约十倍（当时没有在内地上市，仅在美国和中国香港上市）。

今天人们洗耳恭听经济学家们提供的翔实的坏消息的分析，以期避实击虚，从中获利。但是历史的另一面是如果经济学家能准确预测的话，他们应该是福布斯排行榜的常客，可惜这样的情况从来没有发生过。黑格尔说：人类唯一能从历史中吸取的教训就是，人类从来都不会从历史中吸取教训！

当你曾读过美国人写的《为了上帝、祖国和可口可乐》，可以体会什么成就了今日的美国。过去的三十年中国经济发展的动力来自三个方面：出口、投资、消费。现在美国的危机导致出口引擎熄火，政府宣布四万亿元投资，总理说“信心比黄金还宝贵”。每个国人可以在消费上作些贡献，合肥市规划局局长在当地电视台镜头前高喊“买房就是爱国”，买房屋或许是大项，可以多做次旅游、多看一场电影。咏春大师叶问一次完胜十个日本武士是爱国，京剧大家梅兰芳蓄须明志拒绝演出也是爱国，当电影《赤壁》中周瑜带领东吴将士冲锋时，让人想起昔日的口号“为了新中国，冲啊”！今天我们可否喊一声：为了祖国，消费！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘 2009/1/20

中国银行外汇牌价中间价：美元683.85，港元88.15。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到1975点，-43.97%；

香港恒指自20520点到12988点，-36.71%；

道琼斯自12923点到8114点，-37.21%；

专栏投资组合自100万元到61.38万元，-38.62%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

便利一定是件好事么？十年前买房子的都赚了，十年前买股票的基本都亏了，大家想过原因么？其中一个重要的原因是：证券交易的便利性大大高于房产交易。出乎意料吧！

别了，2008

2008年12月20日

近来又去了趟香港，这已是今年第N次赴香港了。遥想十八年前，第一次去深圳，前往世界之窗和民俗园参观，惊叹天下还有这么精彩的公园，坐在路边的岩石上歇息时，有人遥指对面薄雾迷漫的海面，隐隐约约的山影，说那就是香港。如此的咫尺天涯，彼时年少的我心中升起无限向往和感慨：哪年才能去香港呢？再后来就有了艾敬的《1997》。这也算是30年改革开放的一个小小缩影吧。

这次住在尖沙咀繁华的弥顿道附近，当地是裙子衬衫的温度，我却夹着从北京带来的羽绒服怪异地在街上行走。次日清晨出来周围散步，发现背后的九龙公园是个优雅的所在，浓荫茂盛，鸟语阵阵，老人们舞剑打太极，各种植物有中英文的说明标签，池塘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里有锦鲤和水鸟游荡，成群的有着仙鹤般长腿的火烈鸟竟然都是放养的。在如此寸土寸金的闹市，舍得留出这样的绿地，港人的经验值得我们借鉴。

随手带了一本书路上翻翻，讲的是当年林彪的四野从白山黑水打到天涯海角的革命历程。其中有段文字回顾当年红军从江西长征到陕北，出发的30万人只剩下3万人。对数字敏感的朋友是否觉得眼熟？下跌了90%！让人不由想到了过去一年的股票市场走势。事情到了这个地步，沮丧是人之常情，但伟人就是与众不同，“今日长缨在手，何时缚住苍龙？”仍然舍我其谁的气魄，估计其时心里打鼓的人不是没有，可是六盘山下的磅礴雄心终于化为现实。北京欢迎你，有梦想谁都了不起！

浏览了近期的一本财经杂志，专栏访问的是赵子琪（赵琳）。恰好刚看了她主演的电视剧，好奇心驱使我认真地阅读了这篇文章。和众多演艺界的朋友相仿，子琪没用太多时间考虑过自己财务的安排，这也没什么不应该，因为演员最大的贡献就是给人民群众拍出好的影视作品，这是他们的专业。文章的标题“投资安全性永远第一”，我怀疑是记者加上去的，因为子琪除了存银行外没有什么投资，虽然银行存款也是理财方式之一种，但通常不在人们所言的投资范围之内。根据过往的经验，投资安全性常常在市场低迷时惹人颂扬，而实际却是误人错过投资的良机。记得2002年在美国网络股破灭导致的大熊市中，投资人跌得鼻青脸肿，香港各银行趁机推出各类“保本基金”，极受市场追捧，但当投资人持有五年到期时，没有一个不后悔的，因为他们同期错过了相当于百年的保本回报。

在回答周围朋友中有没有理财高手时，子琪回答：“我看到的都是买房子发财的。”这与我们绝大多数人见闻一致，1998年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房改，十年前买房子的人都赚了，而十年前买股票的人基本上都亏了。大众经验主义得出结论：还是买房子稳当。其实去年买房子的到今天也赔了，如果急等着用钱就更麻烦了，因为跌了不代表可以卖出去，有价无市。目前香港市场的普通住宅价格比1997年还低30%左右，沉舟侧畔已流过了十一年时光。

那么为何买房赚得比买股票多呢？第一，绝大多数人买房子之前下了很多工夫研究，比如户型、方向、交通、周边设施、未来规划等，相反买股票时很少能下同样的工夫。第二，房屋动用资金量较大。购买房屋动辄几十万元、上百万元乃至更多（这也是人们下工夫认真对待的原因），100万元涨一倍就是又一个100万元，如果是20%的首付，那更不得了，100万元就变成了600万元。相比之下，买股票的门槛低多了，1000元甚至更少就可以开张了。就算涨了，又解决什么问题呢，相关解答可以参看去年的文章。更为可怕的是这1000元的小试牛刀的成功，导致人有了“股神”般的良好感觉，然后在更高的价位追加投资，结果当然是悲惨的。这就是我们所谓的股票投资“看似低门槛陷阱”。所以我们只是听说买股票玩玩，很少见到有人买房子玩玩，玩玩的结果自然是玩完。第三，有点不可思议，那就是股票交易的便利性大大高于房产交易。正因为如此，我们很少见有人这个月买了房子一个月后卖出赚钱，通常是一晃三年、五年，甚至十年、八年，因为房屋买卖过程极繁琐，而股票可以今日买，明天就卖，三个月都已算是长线了。因此，如果用买房的心来买股票，胜算就会大大提高。

新年到了，贺岁片的季节到了，前天看到冯小刚导演接受采访，被问及：2008年快过去了，您有什么怀念么？冯答：“还是让它快些过去吧”。是啊，除了奥运金牌的第一之外，2008年留给人们的记忆中，火车出轨、暴风雪、大地震、牛奶恐慌、国际金融危机、通货膨胀旋即紧缩、股市崩盘，当此处还在旦旦誓言地要做百

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年老店时，彼岸不时传来一个个百年老店灰飞烟灭的消息，所有的市场、所有的国家、所有的行业都受到了影响。

别了，2008，痛苦着并更加痛苦着的一年。

祝愿辛勤工作、追求美好生活的人们如愿以偿。过去的成败已不再重要，现在做些什么影响着我们的未来。你要相信我，春天会再来，那一天百花盛开，那一天所有的消息都是好消息，那一天所有人都在说“赚钱了”，那一天各路“股神”会再次显灵，我现在就提醒你一定要小心啊，如同我们今天要积极进取一样。

备忘 2008/12/20

中国银行外汇牌价中间价：美元683.57，港元88.20。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2017点，－42.78%；
香港恒指自20520点到15229点，－25.78%；
道琼斯自12923点到8661点，－32.98%；
专栏投资组合自100万元到63.77万元，－36.23%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是最坏的时候，这是最好的时候，这是失望的人感到绝望的时候，这是梦想的人发现希望的时候。

穿越周期的四种力量

2008年11月20日

11月初在西湖边漫步，路边有白兰花叫卖，阿婆将白兰花花瓣用白色细线缠住，每两朵别在一片绿叶上，买了两对，放在衬衣上的口袋里，沁人的清香氤氲满身，记得小时候只有春夏时才有的这般袭人香气，没想到深秋了还有得卖。

此秋非彼秋，遥想去年今日应是金秋时节，眼前却是极度寒冷，以至于有人问："春天还会回来么？" 其实答案不言自明，除非历史从现在拐了个弯，一去不回头。但是我们一定能胜出么？很可惜，答案是不一定。

如果我们去年投资了一家公司，去年盈利是10亿元，它今年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的盈利是20亿元。请问这是个成功的投资么？我想大家回答应该是个成功的投资。但是现在告诉你，这个企业本身的价格在市场上下降了50%，那么这是个成功的投资么？问题就复杂了。

天天困扰我们的情形还有很多，假设某甲以及其朋友十个人每人需要一张桌子，大家一起去市场上选，造型、质地、质量、颜色等都满意，一张桌子100元每人都买了一样的，得到了自己心仪的东西。在回家的路上，突然其中一人接到家里的电话，说家里急缺钱，就缺20元现金，于是此人当街叫卖20元售出，回家救急。某甲回家后遭到老爹一通训：傻瓜，我刚看到有人用20元买了个一样的桌子，你亏了80元！

如同《射雕英雄传》中九阴真经般的武功秘笈，大家都在寻找股市秘笈，但资本市场是所有市场中最贴近有效市场的市场，当你历经艰辛找到所谓秘笈的时候，会发现和没有差不多。研究巴菲特的刘建位在央视介绍其投资秘诀时披露有两条：第一不要损失本金；第二不要忘记第一条。大部分人觉得跟没说一样，在这点上中国人实际上更有智慧，制胜的秘诀才四个字：低买高卖。言简意赅，能做到一定赚钱。

遍布周遭的是满眼的坏消息，第四季度经济会差、明年经济会更差，似乎没有人提后年、大后年，好像我们以后都不打算过了。如何能穿越这个周期的确需要具备一些条件。

第一，一些知识和理性。例如春夏秋冬会循环，经济也是一样。除去最近的十二个月，无论是中国股市、中国香港股市还是美国股市，过去的十年、二十年、一百年，无论再大的下跌，假以时日，市场都会复原，然后创新高。这次金融海啸，美国最大的单日跌幅约9%，其实1987年黑色星期一，单日跌幅达到23%，后来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一样的是“复原然后创新高”。这年头似乎已经没有人期盼“创新高”了，那么6000点跌到2000点，乘几倍可以复原可以自己算算。

第二，合适的资金。有了知识不代表可以赚钱，尤其在全世界信心崩溃的时候，恐怕更是要准备长周期不急用的资金。

第三，勇气。本次的危机涉及面甚广，并非仅仅在股票市场。以恒久远为形象的钻石市场自 8 月以来，未切割的天然钻石下跌了44%，预计明年下跌更甚，世界钻石中心主席说：业界当前的困境前所未见，“一无市场、二无流动资金、三无需求，更惨的是没有信心”。在别人发抖的时候，勇敢也是不容易的。

第四，坚韧不拔。当年有人问后来统一全日本的德川家康：杜鹃不啼，若听它啼，应如何？德川家康答：等待它啼。这种坚韧的耐力帮助他取得了最终的胜利，也成为日本的一种国民精神。

如果一定还有第五点，应该是不太差的运气，10月底不幸的日本股市跌到26年以来的新低。天啊，如果我们也赶上一回，届时的你我已是青春不再了。记得当年在美国读书时，有日本的同学告诉我，在他们那里如果有人买股票，会遭人笑话，因为整整近一代人过去了，从来没听说过谁买股票赚了钱。

备忘　2008/11/20

中国银行外汇牌价中间价：美元683.07，港元88.14。
专栏自2007年4月开启至今，上证综指自3525点到1993点，−43.46%；
香港恒指自20520点到12137点，−40.85%；
道琼斯自12923点到7844点，−39.30%；
专栏投资组合自100万元到58.23万元，− 41.77%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓熊市，就是如果亏损，预计将会亏损更多，所以股票下跌；如果盈利，预计将会下降，所以也下跌。

谁还关心价值?

2008年10月20日

记得一年前有本名为《昏睡》的书，大约是建议投资的好方法是买了好企业的股票然后长久昏睡。这个方法在牛市中提出，容易令人接受，但其运用在熊市中开始更为适用。10月中旬整个世界资本市场加速下行，蒸发的市值几乎相当过去一年的累计，令人胆颤心惊乃至慌不择路，有人打算重新选择存银行。事实是存银行大约25年翻一番，有这样的耐心，索性拿出5年时间买了股票昏睡吧。在省去了每日折磨的同时，可能会更加健康、快乐和富有一些。

上周巴菲特罕见地公开建议买股票，并重复了三十年前的名言：要致富买股票（buy stocks and get rich）。人们或许好奇既然如此物有所值，为何还有人在卖？答案是：目前的市场已经是极度恐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慌，人们不再问好坏，只是争相逃命。**这是个没有人再关心价值的时代**。唐朝李商隐在慨叹贾谊的价值被天子忽视时，写道“可怜夜半虚前席，不问苍生问鬼神”，现在可怜天下投资人，不问价值争逃命。

前不久，一位上市公司的CEO朋友不解地说：“他们（同行）盈利下降了一半，股价下跌了70%；我们公司盈利上升了200%，股票也下跌了70%。没道理啊？”是啊，这就是熊市。所谓熊市，就是如果亏损，预计将会亏损更多，所以股票下跌；如果盈利，预计将会下降，所以也下跌。

上个月，巴菲特5亿美元投资被拒绝事件的谜底揭开了，答案是中国电动汽车制造商比亚迪最终接受了18亿港元（合2.3亿美元）的投资合10%的股份。这家从事手机电池和汽车生产的公司，它目前的雄心是将电动汽车产业化，最终取代汽油汽车，并在2025年成为世界第一的汽车商，其年轻而进取的掌舵人王传福放言：要将全世界的油价打下来。

这世界就是变化快，还没等到比亚迪的电动车上市，连续飙升数年之久的石油价格在四个月之内已经下跌了50%。好像什么都降了，中国前三个季度GDP 和CPI双降，人们从担忧通货膨胀变为通货紧缩。

用金融风暴似乎已不足以形容这次危机，于是称呼升级为金融海啸，广泛地加以探讨其来龙去脉。

在过去的日子里，我们看到的新闻包括：中国出口八亿件衬衫才能换回一架飞机；2008年中国外汇储备已达18000亿美元；中国购买了大量的美国国债；美元大幅贬值；雷曼兄弟破产、美国两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房倒闭，众多美国之外的银行或机构无法收回投资……

这些是在过去一年、数年、数十年发生的事情，将上述信息拼在一起，会得到一个怎样的画面？完整的故事是，美国人说：你生产的东西给我用（例如中国生产的衬衣）；你的钱借给我花（例如中国购买美国国债以及公司债券）；最后，我不打算还钱（美元贬值、美国公司破产）。

在过去的三十年、五十年中，美国占尽了天下的便宜。整个事情简单而言就是：美国人花完了自己现在的钱，又花完了自己未来的钱、接着花完借世界其他国家人民的钱，最后打算赖账。

华尔街精英们将评级为AAA级（即最安全）债券买给包括中国在内的投资人，同时将中国的工商银行、中国银行、建设银行等大行的信用评为B级，并在它们上市之前以低廉的价格大量参股。时至今日，A级投资血本无归，B级投资却赚了千亿元。顺便提一下，世界三大评级公司标普、穆迪、惠誉均为美国企业。

我们目前仍然在暴风眼中，或许二十年、三十年后再回头看看，2008年可能是一个标志性的年度。一个人丧失了信用将无法再借到钱、一个企业丧失了信用无法再融资，一个国家丧失了信用是否有可能例外？

备忘 2008/10/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.97，港元88.05。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到1935点，－45.11%；
香港恒指自20520点到15082点，－26.50%；
道琼斯自12923点到9052点，－29.95%；
专栏投资组合自100万元到67.93万元，－32.07%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去年当“死了都不卖”流行时，巴菲特悉数卖出中石油，获利10倍；今年流行“死了都不买”时，他却胃口大开。

请投“股坚强”一票

2008年9月20日

本月上证指数跌至1800点，回到八年前的水平，记得那时市场炙热的口号是“2000年2000点”。

2007年在指数6000点网上流行“死了都不卖”的歌曲时，巴菲特将五年前投资5亿美元买入的中石油全部卖出，在获利35亿美元后潇洒抽身，当时有人惋惜他卖早了。现在2000点的时候，网上又有了新的流行歌曲名为“死了都不买”。

在歌声中，8月底，巴菲特接受美国CNBC电视台采访时透露，他不久前报价5亿美元购买一只中国股票遭到拒绝。一周之后的9月3日，作为可口可乐公司的第一大股东巴菲特宣布以179.2亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

港元的代价整体收购在中国香港上市的汇源果汁，这一价格是前一日汇源收盘总市值的3倍，那时汇源在以4港元/股的价格交易，可口可乐公司按照过去一年的最高价格支付，也就是12.20港元/股。汇源上年度营业收入26.5亿元，净利润为6.4亿元，今年上半年净利润没有增长，同时存货上升、毛利率下降。一夜之间估值多出来一百多亿元，汇源老板朱新礼觉得值，可口可乐也声明价格合理，买卖双方皆大欢喜。

本月由美国次贷引发的“百年未见”的金融危机进一步恶化，在美国政府宣布动用850亿美元拯救AIG的当天，这家全球第一大的保险公司下跌45%，过去一年中它已经累计下跌了97%。同时华尔街巨头雷曼兄弟破产、美林被买，至此美国华尔街五巨头已经垮掉三个。各国均采取措施试图挽救危机，巴基斯坦设定指数下跌的底线，俄罗斯甚至关闭证交所以阻止股市的进一步下挫。中国股市在过去11个月中下跌70%，总市值损失22万亿元，8月CPI为4.9%，中国人民银行下调贷款利率和部分存款准备金率，并于18日出台三个利好提振市场。

股市跌了这么多，大家关心是否到底了？股市有谚：牛市不言顶，熊市不言底。换而言之，顶在顶上，底在底下。巴菲特承认自己无法预测股市，于是有人称其为“二流的投资家”，那么谁是“一流的投资家”呢？答案是上帝。至于充斥在市场上乐此不疲称自己能准确预测的人，或许超越了我们所能理解的范围。

抛开投资艺术性的分歧，可以在科学的部分做些工作，让我们来解剖一只麻雀看看。一家上市公司，目前市值约140亿元，上年度营业收入15亿元，净利润11亿元，比上年度增长300%，今年上半年6.8亿元，同比增长30%，净利润率约70%（要知道在被称为暴利行业的房地产业，其龙头企业万科的净利润率也不到20%），

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负债为零，手中现金60亿元。请想一想，用140亿元买下一个拥有60亿元现金、没有负债、没有应收账款、没有存货、每月净赚1亿元的公司，是否值得？但是残酷的现实告诉我们，即便物有所值并不代表其股价不会下跌，该公司的股票从过去一年的高位下跌了60%，现在仍然面临是否会继续下跌以及低位徘徊多久的问题。

88岁的作家魏巍 8 月底去世了，他的妇孺皆知的作品《谁是最可爱的人》歌颂了抗美援朝的战士，中国人民为了赢得那场战争的胜利付出了60亿美元的代价。同样付出了巨大代价的汶川大地震造成了8400亿元的损失，在国人的泪眼婆娑中，心存生命渴望的非但有人，还有废墟之下坚持三十余日的“猪坚强”。中国的投资人在坍塌的资本大厦下煎熬了11个月，付出了近30倍于汶川地震的代价，仍然心怀对于资本春天的不死渴望，他们是比“猪坚强”还要坚强的“股坚强”。如果要评选“谁是2008年最可爱的人”，请投“股坚强”们一票。

备忘　2008/9/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.76，港元87.72。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2059点， −41.59%；
香港恒指自20520点到18957点， −7.62%；
道琼斯自12923点到11221点， −13.17%；
专栏投资组合自100万元到77.86万元， −22.14%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一条理由可以导致股票上涨或下跌，听起来是否可笑？这与投资的艺术属性有关。

相信

2008年8月20日

奥运终于来了，奥运健儿的优异表现有望达到王东主编提出的“金牌50”的愿望，实现中国奥运有史以来的最佳成绩。但是众人期待已久的奥运股市行情却没有来，自开幕式一周以来，股市以连续的大跌粉碎了人们两年多来的期待。这与投资的艺术特性有关。

我似乎在艺术方面没有感觉，就像无法分清3000元的翡翠和3000万元的翡翠为何有如此大的区别，我想对于有些艺术的东西人们一定是看法各异的，进而估价相去甚远，非但每人不同，而且同一个人的观点也会改变，这就造成了艺术的不确定性。近年来收藏大兴，玉器、古玩、普洱茶、红木家具、奥运金银藏品等，对于这些无法产生现金流的物件，它们的价值实现将取决于他人的看法，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

半年多来红木家具也下跌了50%，难道一年之内红木资源的稀缺性有了解决办法？

投资的一半是科学，一半是艺术。相对于理性而言，艺术是感性的，多彩亦多变，放在股市上，就呈现出非理性繁荣，或者非理性萧条。现在大家都说去年六千点是高位，实际上当时若冲上八千点或一万点也没什么不可能，反正都是非理性。去年信心满满的旦旦信誓已不见踪影，取而代之的是一个赛一个的预测更低的下跌点位，美国福布斯的预测是下跌到1200点，用以论证的资料可以累以盈尺，实际上这个结论就是来源于美国历史上几次大跌指数均下挫80%这一简单的数学公式。

投资艺术属性带来的不确定性可以解释为什么这一年来有些企业业绩增长了100%甚至更多，明明是价值有了提升，其股价却下跌了60%，甚至更多。这一年来我们听到了太多的坏消息，就像牛市中所有的消息都是好消息一样，熊市中所有的消息都是坏消息。美国今年以来已有八家银行宣布破产，前美联储主席格林斯潘在总结次贷危机爆发一周年时认为“目前危机的严重程度是百年一见的”。7月，CPI为6.3%，PPI创下1996年以来PPI的最高涨幅。一年前的今天“港股直通车”的消息点燃港股激情，然而至今未发车，恒指被打回原形。全球股市牛转熊，市值损失如天文数字，从高位蒸发了高达十三万亿美元，相当于美国一年生产总值，这次美国金融危机造成的全球大跌市，杀伤力可以说是史无前例。

好了，市场已经知道了足够多的坏消息，并且已经作出了反应，你知道的它已经知道了，我们可否站得远一些看些更大的图画。两年前，当原油的价格直奔100美元的时候，忧心忡忡的我对父亲说：“原油储藏有一天会开采枯竭，全球都担心到时候人们烧什么呢？”干了一辈子革命工作的父亲道：“不用太担心未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，我们小时候天天早晨上山拾柴火，当时常想有一天山上没柴火拾了怎么办？现在谁还有这样的担心？事情总有办法！”他说得对，六十年后的今天，人间不但有烟火，而且更环保方便，还有一个靠能源成为首富的尚德施正荣，他的主攻既不是木材也不是原油，而是太阳能。

另一个故事可以充分反映股市的艺术属性，同一条理由可以导致上涨或下跌，听起来是否可笑？2003年之前矿藏类的股票受尽冷落，原因很简单，例如一个煤炭企业，它的主要盈利模式是挖出矿藏的煤出售获利，鉴于煤炭形成的地质原因，煤炭被认为是不可再生资源，也就是越挖越少直至于零，既然矿藏会枯竭，公司价值趋于零，股票自然跌的一塌糊涂。但是突然有一天情况改变了，如同我们近几年来看到的一样，这些股票的升幅已数倍或十数倍计，因为人们突然觉得物以稀为贵，既然越挖越少，越少就应该越贵才对！自相矛盾吧？

预测或改变他人看法都是困难的，这令人想起为何巴菲特总提“我们只干能力圈范围内的事”，或许抛开由专业人士撰写的复杂的深奥术语，我们可以算算简单的东西，比如中国人寿刚公布的前7个月保费收入超过2000亿元，照此推算全年约4000亿元，十年就是4万亿元，随着国家经济的增长或许不止这些，它现在的总股本是283亿元，总资产8000亿元，总市值7000亿元，去年高峰时市值曾高达2万亿元。当然这样的推断必须基于我们应该相信些什么。

投资总得信些什么。相信奥运之后中国不会垮掉；相信无论多么不可预测的困难发生，我们的祖国和人民依然会走向繁荣富足；相信优秀的企业会继续生存和发展；相信岁月过后总有人可以胜出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘 2008/8/20

中国银行外汇牌价中间价：美元685.29，港元87.73。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到2415点，–31.49%；

香港恒指自20520点到20679点，+0.77 %；

道琼斯自12923点到11375点，–11.98%；

专栏投资组合自100万元到90.18万元，–9.82%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果有一天美国人愿意支付中国的天价午餐费，我们的祖国就真正强大了！

巴菲特的天价午餐

2008年7月20日

近来引人注目的话题之一是投资经理人赵丹阳用211万美元，成功竞标本年度巴菲特的慈善午餐。自从2003年巴菲特的慈善午餐拍卖转移到Ebay网上，饭费基本上逐年升高，2003年为25.01万美元；2004年为25万美元；2005年为35.11万美元；2006年被中国段永平以62万美元拍得；2007年65.01万美元；2008年中国赵丹阳以211万美元最终胜出。至此巴菲特通过年度午餐拍卖为慈善事业筹集了423.13 万美元，其中65%的贡献来自中国，虽然中国的竞拍者胜出次数仅占三分之一。估计未来该价格会继续走高，而且有更多的来自中国的资金参与。

据称巴菲特本人听到这个价格后也“大吃一惊”，这顿饭值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不值这么多钱，众人各持己见，如果这件事情能让大众提高一些对于财务健康的关注度，这笔财商教育的学费就算没有白交。我国学校教育中尚未有关于财商教育的课程，传统上也未重视，各行业中“士农工学商”，“商”排在最后。我们的文化中也有着“耻于谈钱”的传统，但内里确非如此。三百六十行什么最高尚呢？“万般皆下品，唯有读书高”，那么为何读书？因为可以考状元。为何要考状元？因为可以做官。为何要做官？因为可以有权。为何要有权？因为……总之是绕了一个大圈，不如美国人来的直接，有雄心的人上商学院，而不是行政学院，有了经济基础，再参与行政工作，像美国总统、纽约市长等均如此，一句话——要当官就不要想赚钱，于是美国成为全球第一经济大国。

巴菲特从一个美国中部不起眼的小城市起家，到今天能成为全球瞩目的人物，他备受爱戴的原因在于他让包括当地农民在内的很多普通人取得了财务自由，通俗点说就是“跟着老巴有肉吃”，他让更多的人体会到有钱的好处在于有了更大的选择生活空间的自由，自由是与经济基础相联系的。不久前中国旅客终于可以组团前往美国旅游了，而十数年前我前往美国留学时，见到天天都有不同的人在美国大使馆门前痛哭，原因是即便他们满足所有签证的条件也被无理由地拒绝签证。直到我到美国的圣地亚哥就读MBA遇到其他国家的学生，发现日本、泰国等国家的公民前往美国很容易得到签证，交流后才知道，四十年前的日本、三十年前的泰国得到美国签证也颇为不易，从不易到容易，只有一个因素真正起了变化，那就是一个国家经济强大了。无论一个人、一个家庭还是一个国家，得到自由和尊严的不二法门都与强大的经济基础有关。大众有了巴菲特四十年赚一万倍的榜样激励，似乎认为股票是致富的捷径，其实股票投资的最大陷阱在于其“看似低门槛”，买个房子可能要几十万元，办个企业更麻烦，而买卖股票1000元甚至更少就可以开始。上海的张志雄提到“投资不简单”，但是大众不信邪，基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本上都要试试，结果十年无收获者比比皆是，**在错误的道路上第一步失败了并不可怕，可怕的是在错误的道路上第一步竟然成功了，往往耽误一辈子**。

77岁的巴菲特将与赵丹阳吃顿天价午餐，如果有一天美国人愿意支付中国的天价午餐费，我们的祖国一定真正强大了。

本月国家统计局公布中国上半年CPI为7.9%；截至7月16日中国股市下跌49%，超过越南48%的跌幅，在全球88个主要股指中表现最差。7月11日美国两大房贷巨头一日暴跌38%和45%，一年内累计跌幅超过80%。巴基斯坦通胀超过了20%，为了挽救备受煎熬的股市，6月底巴基斯坦政府颁布法令，股市跌停板最高限幅从5%改为1%，涨停板则从5%改为10%，被称为“许涨不许跌”政策。屡屡对中国股票发表评论的罗杰斯终于抵挡不住媒体的好奇心，声明“从未买过A股”，人称“疑似国际著名小散”。

备忘 2008/7/20

中国银行外汇牌价中间价：美元682.38，港元87.51。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2725点，－22.70%；
香港恒指自20520点到21844点，+6.45 %；
道琼斯自12923点到11445点，－11.44%；
专栏投资组合自100万元到97.857万元，－2.14%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资失败的部分原因是，当众人勇敢的时候更勇敢，当众人恐惧的时候更恐惧。

穿越众人的惊恐

2008年6月20日

本月，国家统计局公布中国5月消费者物价指数（CPI）同比上涨7.7%；中国人民银行宣布上调存款准备金率1%，再创17.5%的历史新高；上证指数跌破2800点。6月6日石油一日上升10美元/桶创历史单日最大涨幅，并导致股市又一轮大跌；两年以来屡被大行推崇的越南市场，由于通货膨胀严重，其政府出台了规定，从2009年1月起，开征25%的不动产交易所得税，这一规定引起了当地房地产市场大跌50%，银行存款利率已达17%~19%；贷款利率也从18%调升到21%，股市下跌近70%，有人预言越南将是新一轮亚洲金融风暴的第一张多米诺骨牌。

在过去的8个月的时间里，全球资本市场崩溃，投资人一起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经历了绝大多数人有生以来最为严酷的市况，遭受了严重的负面影响。风险因素以不同形式显现出来，中国市场之严峻体现在用6个月走完了上次大熊市5年所走的路，中国香港市场的惨烈程度超过了1997年的金融风暴，美国市场遭遇了1945年（即第二次世界大战结束）以来最严重的危机。一切的一切告诉人们——“熊”来了。

事实上，投资人遭遇的个体风险远远大于指数，著名的公司如潘石屹的SOHO中国下跌66%，碧桂园下跌70%；如果你认为仅仅是地产股下跌较为严重的话，看看赫赫有名的电子商务公司——马云的阿里巴巴下跌73%；如果你认为仅仅是民企下跌如此严重的话，看看堪称巨无霸的国企，中国第一大航空公司国航下跌62%，第一大铝业公司中铝下跌61%。打击并不局限于我们所熟悉的中国企业，世界上第一大商业银行——花旗银行下跌61%，华尔街85年来屹立不倒的投资银行——贝尔斯登下跌98%，如此等等，难以一一记录。

今年以来仅媒体报道的因为投资（或投机）失败而身亡的例子已有十数起之多，控有九芝堂、千金药业的魏东的陨命，也有“近期外部环境又给了我巨大的压力”的原因在内。实际上“好好地活着”需要更为不易的坚强，所以百年前为变法自强而从容赴死的谭嗣同在力劝梁启超逃走时说，“死有何难，活着继续我们的事业，那才是真难，我为其易，君为其难，拜托了”。

我们一起行走在最艰难的日子里，如同繁华绚烂的日子一样，在可见的过去以及遥远的未来它们仍然会不断地交替出现。我们无法准确地预测每日的升跌，但是可以确定的是，现在是物有所值的时候，虽然没人知道它们是否会继续下跌或何时能上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记得在2004年和2005年我们称之为“播种季节”时，并不确切知道需要等待两三年才等到了预期中收获季节的来临，**等待和忍耐是投资人必须具备的品格**。2007年的牛市中，多少人羡慕2005年埋下种子的人，可是假如2005年重来，众人有足够的勇气么？最伟大的投资家巴菲特在总结投资成功因素时说：当众人恐惧的时候，你要勇敢；当众人勇敢的时候，你要恐惧。但是，**股市中失败的人恰恰相反，当众人勇敢的时候他更勇敢，当众人恐惧的时候他更恐惧**。

5月12日汶川发生了新中国成立以来最严重的地震，但是生活还是无法阻挡地继续着。四个月前发生的50年所未见的暴风雪，冰冻的电塔、不通的上下水、阻隔的道路、滞留的旅人、无法运送的蔬菜，仍然历历在目的景象是我们在有生之年可能不会再遇到的严酷寒烈。但是春天的脚步无法阻挡地到来了，春暖花开，新枝吐绿，在随后夏日中炎热的人们可否还记得那个坚冰厚重的时节？

景气循环如同春夏秋冬般不可阻挡，让我们一起穿越众人的惊恐。

备忘 2008/6/20

中国银行外汇牌价中间价：美元688.26，港元88.16。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到2806点，－20.40%；
香港恒指自20520点到23078点，+12.47 %；
道琼斯自12923点到11931点，－7.68%；
专栏投资组合自100万元到108.49万元，+8.49%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的两个用压岁钱进行投资的小学生，在去年股市的惊涛骇浪中仍然战胜了大盘和通货膨胀，取得了绝对回报和相对回报的双优成绩。

财商少年班

2008年5月20日

一年前写了一篇《十七的女儿红》，提到出于财商教育的考虑，教两个小朋友用压岁钱进行投资尝试。时值“六一”，有人问起他们现在的情况。今年格宁已经13岁，箫箫已经11岁了。

2007年5月到2008年5月是他们进行投资尝试的第二年。格宁在过去一年的回报是8.73%的收益率，箫箫的投资收益率为14.26%，他们开始的时间不完全相同。同期上证指数下跌了约12%，他们的表现均战胜了大盘二十多个百分点。

第二年开始的时候，我给他们强调未来一年的投资主题是“风险”，至于什么是风险，简单地说就是某个时候投资人的钱可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能会比本金少。事实上，刚开始没几天就遇上“5·30”大跌，更不用提这半年以来无法预测的各式各样的天灾人祸，12个月中他们上了4次课，分别是谈投资理念、回顾表现和答疑。

一年过去了，两个小朋友刚刚给我写了年度总结。格宁同学写的是“胜败输赢”，他写道：“所谓跌，就是在各种因素的作用下，卖的力量大，买的力量小，股票就会跌。在2007年11月11日我的资产回报率为67.65%，截至2008年5月11日资产收益率（降）为8.73%，（同期）上海证券综合指数下跌12%，所以虽然说我的资产跌了，但仍然战胜了大市20%。”

箫箫同学的题目是“风险的含义”，她写道：“这一年过去了，我终于有一些明白了风险的含义。今天是 2008年5月11日，周日。我来到姥姥家，舅舅给我拿来了几个关于我投资的数据。目前我的资产收益率为14.26%。不过比起去年11月10日的资产总值还差得远呢，那时的收益率为60.85%。这也应该算是风险了吧。舅舅给了我几份资料，使我了解到半年来金融市场非常不平静。有人说：白忙活了大半年。连从2006年6月就开始投资基金的妈妈也是进退两难，正准备等待时机解套呢。”

根据上月央视的调查，90%的股民亏损。这两个学生的表现无论是战胜CPI的绝对回报，还是超越指数的相对回报，都让我们感到直面投资的意义。他们或多或少地领略了人生的跌宕起伏，不但经历了超额回报阶段，也经过了风险环生的时刻。去年提到“投资要趁早”，如果人生中注定要有一些挫折和失败的话，我希望“**失败也要趁早**”，这样就不会发生老来还要以命相搏的悲剧了。

两年前的时候，我在格宁的笔记本的第一页写下唐朝诗人贾岛的《剑客》，叮嘱他“十年磨一剑”的勇气与毅力，等十年期满

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时候，他们应该已经上大学了。巴菲特11岁时买进第一只股票，开启了持续至今67年的传奇投资生涯。我们财商少年班的同学至少在这起步的两年表现毫不逊色，未来需要的是理性、勇气、毅力以及些许不太差的运气。或许有人认为“有钱不一定幸福”，但就所见而言，如果人们更富裕一些，通常他们会更幸福。“少年智则国智，少年富则国富，少年强则国强”。这是梁启超先生百年前的宏愿，也是我在这个“六一”的期许。

备忘　2008/5/20

中国银行外汇牌价中间价：美元697.80，港元88.46。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3532点，+0.20%；
香港恒指自20520点到25372点，+23.65 %；
道琼斯自12923点到12884点，—0.30%；
专栏投资组合自100万元到123.059万元，+23.05%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于投资实践的建议：第一要干；第二不要自己干。

要找就找天南这样的人

2008年4月20日

亲爱的读者朋友们，又值春暖花开的季节。

在过去不平凡的12个月里，我们共同经历了人民币诞生以来最迅速的升值、一年之内6次不断加息、23年以来最高的银行存款准备金率、50年以来最严重的暴风雪、西方次贷引发的60年以来最严重的国际金融危机、直通车的紧急刹车等影响因素，即便在中国市场半年跌去50%、市值蒸发18万亿元、中石油或中船舶“泰坦尼克”般沉没的情况下，仍然战胜了12年来最为严重的通货膨胀，达**到了投资的根本目标**，并好于过去三十年国际上基金投资的平均表现水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同期我们所跨越的四个市场主要表现如下：

指数名称	指数表现	回报率
上证综合指数	从3525点到3140点	−11%
深证综合指数	从985点到949.5点	− 3.6%
香港恒生指数	从20520点到24253点	+18.2%
加拿大多伦多指数 (TSX)	从13623点到14184点	+4.1%
美国道琼斯	从12923点到12760点	−1.266%
美国纳斯达克	从2523点到2398点	−5%
美国标普500 (S&P 500)	从1477点到1383点	−6.4%

唯一跑输的是以港元交易的香港市场恒生指数，如果用港元结算，则总投资由期初的101.2万港元上升至期末的126.8万港元，回报率为25.3%，我们仍然是胜出。这就是货币价值变动对于投资的影响。追逐展示的个股没有意义，它们只是被用来说明投资的道理，而不是推荐，并且常常变动。而且由于杂志出版的固定性，往往落后于市场的变动。**十年后它们可能一个都不在了，但是我们还在。**

本月中国石油、太平洋保险等跌破发行价；有“泰坦尼克号”之称的中国船舶，由300元跌破100元。今年第一季度A股总市值蒸发了12万亿元，这相当于去年全国GDP的40%；沪指下跌幅度达34%，创下15年来最大季度跌幅。中国人民银行宣布从4月25日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点，至16%。这一数字是自1985年中国将法定存款准备金率统一调整为10%后，近23年来的新高。自2006年7月5日以来，中国人民银行已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

连续第16次上调存款准备金率。

实践结果说明投资是一种值得考虑的家庭财务安排，无论如何地经历风雨，播下良好的种子，在精心地守护、适时地关照下，会茁壮成长，在耐心地等待后，会开花结果，让我们有机会颐养天年并荫庇后人。或许很多人觉得这种方式没有一夜暴富来得刺激，事实上，**投资中光芒四射的辉煌日子是少数，大部分时间是寂寞平淡甚至沮丧的日子**，寻求刺激的结果我们也已经看到。我们也像所有人一样经历了云霄飞车般的跌宕起伏，这说明大家都是普通人，我们甚至不知道明天是涨还是跌，让询问的众人感到失望，但这没有关系，生活就像一场马拉松，还是瓦尔特说的那句话：谁活着，谁就看得见。

投资过程中金石可镂的坚韧不拔和宁静致远的心态，不可或缺。**投资的真正意义在于，优秀的企业能为社会创造就业机会，能为国家增加税收，能为大众提供满意的产品或服务，能实现投资者价值的最大化**。

回顾过去，《最好的时候是现在》针对很多犹豫多年仍然在纸上谈兵的人，强调了执行的重要性。一年过去了，虽然遇到了股市大崩溃，我们的收益仍然高于存银行或买国债的收益。去年5月20日撰写的《勇于不敢》，提到长期存在的重要性，因古人云：勇于敢则杀，勇于不敢则活。十天之后发生“5·30”暴跌，令在此之前三个月中最为“勇敢”的人遭受打击。在《股市涨了，你家的问题解决了么？》中质疑“毫不懂行的人在一件毫不相干的事业上取得了成功，这是必然还是偶然”？在两期的《股市中若干问题及其解答》中，重现了十二年前严重的通货膨胀带给股市的危机，以及很多“牛人”都烟消云散的历史。在《一分钱股票的故事》告诉大家单股价格的高低并不代表便宜与否。在房地产火热时，甚至专

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

门写了篇《是否买房的标准答案》。《在奔向财务健康的大道上》一文中提到：当大多数人仍然将股票当做打麻将、摸彩票似的娱乐方式看待时，有些人已经在奔向财务健康的大道上，没有谁可以阻挡，除了我们自己。《巴菲特成功的核心秘密》中提到“目前的基金管理人没有人可能成为巴菲特”，被广泛引用。《阿拉伯王子成名的机会或重现》中用历史来说明“危机”的含义。在《江南书院慢生活》中建议“牛市的时候没有闲，熊市的时候没有钱”的朋友在湖光山色中漫步而行。

在过去的6个月里，投资人应该是经历了冰火两重天，市场恶化的严重程度是我从业16年以来所未见，市场中不断传出因毕生财富化为乌有而发生的悲惨事件。上周去纽约，有朋友提及在贝尔斯登工作了15年的金融天才，积累了一生的退休金半年之间损失殆尽。4月1日国内大盘再次下跌，两市600只股票跌停，据报道山东威海的一家证券营业部面对满盘绿色，先是几个股民失声痛哭，最后悲情蔓延至数百人集体流泪。几百号互不相干的成人在公众场合悲恸九天，伤心至此引出另一个问题：投资是否一定要自己干？

温哥华的四月，远望山上还是白雪皑皑，身边公园里却已是樱花盛开，满树满眼粉红色的舒畅，微风轻过落英缤纷，花瓣随风飘落在肩上、发上，落在怀里。一起漫步树下的朋友问：投资不自己干，那找谁干？我笑道：你忘了四年前有人打算写首歌，歌名是“要找就找天南这样的人”。

全球股市的哀声遍野，没有阻挡股神巴菲特问鼎盖茨头上13年来的世界首富的桂冠，纵观其数十年来的投资生涯，即便是股神也不止一次遭遇过一年内财富缩水50%的经历，我们不能指望有比他还好的运气。活得长久是巴菲特成就今天的另一个奥秘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘 2008/4/20

中国银行外汇牌价中间价: 美元700.06，港元89.83。

专栏自2007年4月开启至今，

上证综指自3525点到3140点， —10.92%；

香港恒指自20520点到24254点，+18.20 %；

道琼斯自12923点到12796点，—0.98%；

专栏投资组合自100万元到113.92万元，+13.92%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“牛市的时候没有闲，熊市的时候没有钱”，我们很多年没有慢下来，与星月相视了。

江南书院慢生活

2008年3月20日

中国股市五个月来下跌了40%，回想上次2001年到2005年的大熊市，市场用了五年的时间下跌了50%，这次算是急风暴雨式的了。华尔街第五大投资银行贝尔斯登，上周五一日下跌50%，本周一再次下跌84%，在过去十个月的时间里，这家具有八十五年从未有亏损记录的老牌券商市值蒸发了98%。

2月中国的CPI创下12年来的新高达8.7%，中国人民银行本月再次上调存款准备金率也创历史新高。美国股市大跌，美联储急忙降息，因为担心经济严重衰退；中国股市大跌，中国人民银行继续紧缩银根，因为通货膨胀日盛。投资人每天都面对“买还是卖”的困扰，如同哈姆雷特“生存还是毁灭”的命题，陷于紧张

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惶恐之中。

黄山江南书院的陈总去年就发出邀请，约一些朋友前去享受一下湖光山色。大多数人的情况是**“牛市的时候没有闲，熊市的时候没有钱”**，所以总无法成行。近来读了洪昭光先生的《慢生活》，感触良多，我们很多年没有慢下来，与星月相视了。

书院位于黄山脚下的太平湖畔，背山面水，一面是数十万亩波光粼粼的水面，一面是满山的青松翠竹，难怪此前拍摄的电视剧《红楼梦》，以及电影《卧虎藏龙》均在此取过景。书院里的主建筑是一栋灰瓦白墙的徽派建筑。初春的季节里，桃花和山茶花已经吐蕊盛开，开阔地上放养的走地鸡晚上竟然是在树杈上睡觉。据说这里空气中的负氧离子含量高于城市中百倍，没有污染的湖水可以直接饮用。山间是绵亘数公里的健走步道，令人可以在松脂的芬芳中从事这种“比跑步安全，比散步有效”的有氧运动。清晨时分鸟鸣将人唤醒，夜幕降临后，只有偶尔的虫语，星空洁静，满目久违了的灿烂星光，让人想起了儿时岁月。我怀疑到底是大城市的空气污染遮蔽了星光，还是我们忙碌到没有时间仰望夜空。忽然看到朋友的博客写道：斜倚池畔，与星空相对，在半明半昧的星光中解读云卷云舒的写意。

令人意外的是在这个远离尘嚣的静谧之处，竟有很多财经投资书籍陈列在巨大的书架上，从巴菲特到林奇，从应健中到但斌，加上光纤上网与平日的世界连通，给人既宛若天涯又近在咫尺之感。

曾经有人问巴菲特：成为世界上最富有的人后，你的下一个目标是什么？他回答：是成为一个长寿的人。华尔街很多金融精英在三十多岁后基本上“燃烧殆尽”(burn out)，必须退休，活得长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

久是巴菲特最终胜出的另一个奥秘。我们无法左右他人，但是可以安排自己。放慢节奏，缓慢呼吸，也是我们在纷繁世界里的一种行走长远的方法吧，正如段永平用于竞标巴菲特午餐的网名：慢即是快 (Slow is fast)。

备忘　2008/3/20

中国银行外汇牌价中间价：美元705.12，港元90.71。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3686点，+4.58%；
香港恒指自20520点到21183点，+3.23 %；
道琼斯自12923点到12229点，—5.37%；
专栏投资组合自100万元到100.079万元，+0.08%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四年前，我用880元买了一只股票作为友人得子的贺礼，现在市值约2800元，折合年回报率33%，这笔钱若真能持有到其60岁退休，以15%的年回报计，届时应该超过700万元。

黄金海岸

2008年2月20日

春节的假期去了澳大利亚，这个位于赤道以南的国度，与我们的季节完全相反，在中国遭受五十年不遇的暴风雪之时，墨尔本正经历40度的夏季高温。行经悉尼、凯恩斯、布里斯班、黄金海岸、墨尔本等地，最喜欢的要数黄金海岸。

黄金海岸（GOLD COAST）位于昆士兰省的东岸，一个人口五十万的城市，据说是澳洲人口增长最快的地区，雨林茂盛，有长长的海滩，被称为“冲浪者天堂”，感觉有些像海南的三亚，每年来此观光度假的人有近五百万。

城市中心横亘而过的是冲浪者天堂大道，两边不止一家房地产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经纪公司，可能是中国人日渐增多的缘故，公司有华语经纪服务。想着国内的房地产正经历“拐点”之争，顺便打听当地的情况，经纪人热情地带着一行人看了几套面朝大海或湖景的高级公寓，根据过去的记录当地房价大约每七年翻一番，折合年回报约10%，似乎大家对于这个数据很满意。面对无敌的海景，随行的友人说：同样的房子在三亚比这贵一倍。知道国内人喜欢朝南的房屋，经纪人说当地的北向就是中国的南向，正好反过来，随行的少年脱口而出：“那这里的太阳是从东方升起么”？众人竟一时语塞。

我们住的酒店步行五分钟即是海滩，脸上涂抹各色图案的土著人毫无忧虑地在路边舞蹈和演奏，海边许多人在进行沙滩排球和冲浪，海风拂面，欢声笑语，似乎没有人感受到“全球正面临60年以来最严重的金融危机”(索罗斯语)。同行的友人中有曾经留学澳洲的海归，介绍澳大利亚每年有个“道歉日”(Sorry Day)，是政府就早期曾经加于土著人的不公平而道歉，现在福利体系完善，人们不用为衣食养老发愁，故而轻松快乐。

同行者中有一个四岁小朋友，2004年出生时，我用880元买了一家上市公司的股票作为贺礼，对其父母言明待其上大学或者退休时使用，现在市值约2800元，合年复利回报33%。仅仅这笔钱若真能持有到其60岁退休，以15%的年回报计，届时应该超过700万元了。不知道对他而言，黄金海岸的日子是否会实现。

备忘　2008/2/20

中国银行外汇牌价中间价：美元714.52，港元91.58。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到4626点，+31.23%；
香港恒指自20520点到23873点，+16.34 %；
道琼斯自12923点到12324点，－4.64%；
专栏投资组合自100万元到121.62万元，+21.62%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阿拉伯王子成名的机会或重现

2008年1月20日

刚刚过去的三十天，由次贷引发的坏消息接踵而来，华尔街遭到血洗，全球股市剧烈震荡。受此影响，国内股市也在过去一周蒸发了1.7万亿元的市值，平均每只股票下跌了1元，但是这与西方的市场相比确是小巫见大巫了，因为在过去半年时间里，仅仅花旗银行一家公司就消失了超过1万亿元市值。

本月15日，美国超一流的商业银行花旗银行公布第四季度亏损98.3亿美元，也是其成立196年以来最严重的季度亏损。两天之后，美国超一流的投资银行美林证券宣告其第四季度也亏损98.3亿美元。两个巧合的巨亏98.3亿美元将股市击得一个跟头接着一个跟头，晕头转向，以至于同期发布财务报告，业绩大增超出分析师

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预计的新东方教育当日股价竟也大跌22%。历时两三个月，许多股价的表现已是判若云泥，无论是史玉柱的巨人，还是马云的阿里巴巴、潘石屹的SOHO中国，都几乎在五折销售。

严重失血的花旗紧急引入145亿美元外部资金，除了新加坡政府投资公司、科威特投资局等主权基金之外，还有一个个人投资者，他就是被称为“中东巴菲特”的沙特王子阿瓦利德。

今年五十三岁的阿瓦利德是个成功的投资家，是全球排名第五的富豪，他的投资清单上列有从花旗银行、可口可乐、百事可乐、麦当劳、迪士尼、四季酒店、时代华纳、迪士尼乐园，到福特汽车、摩托罗拉、苹果电脑、eBay等一系列人们耳熟能详的名字。

纵观其投资历史，真正使王子一役成名的恰恰是发生在16年前的拯救花旗银行行动。1990年秋，花旗银行由于在房地产贷款中损失巨大，被美联储敦促增加资金储备，由于人们害怕花旗破产，争相抛售，使其股价猛跌。当时默默无名的阿瓦利德以每股12.46美元，共2.07亿美元买下了花旗4.9%的普通股。次年2月，他又出资5.9亿美元买了花旗的优先股，这些优先股可以以每股16美元的价格换成普通股。两次出手，使阿瓦利德持有花旗的股份上升到了14.9%。

随着花旗资金危机的消退，这家银行的股票扶摇直上，花旗的市值在随后的16年中增长了40倍。阿瓦利德称这是他一生中最明智的投资之一，这几乎成就了他今日财富的大部分，他在华尔街也名利双收，被看做是一个“拯救者”，花旗董事长称赞他是“极有耐心的投资家”。

据估计沙特约有5000个王子，阿瓦利德能脱颖而出确是不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凡，他是如此的成功，以至于巴菲特写信给他笑言：在奥马哈，人们把我称为“美国的阿瓦利德”。就像雅虎之于孙正义，网易之于段永平，花旗一役成就了王子今日的帝国。

昔日可以重来么？

资产逾9000亿美元的花旗银行，此刻正身陷房贷次贷泥潭，不得不宣布削减股息41%，股价从半年前的55美元高点，落至如今的24美元，下跌了56%，总市值从2750亿美元跌至1200亿美元，约合8800亿元人民币，市净率1倍，分红收益率5%。以目前价格计算，我们的工商银行市值26000亿元，可换取三个花旗；中国第五大银行——交通银行市值7400亿元，如果来两个涨停板的话，其标价与花旗相若。以中国的第五大银行换取全球第一大银行，这个买卖你干不干？

风光的背后是勇气和代价，王子已经出发了，你愿意同行么？

备忘　2008/1/20

中国银行外汇牌价中间价：美元725.71，港元92.97。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到5140点，+45.82%；
香港恒指自20520点到24756点，+20.64%；
道琼斯自12923点到12197点，－5.62%；
专栏投资组合自100万元到124.97万元，+24.97%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前的基金管理人没有人可能成为巴菲特。

巴菲特成功的核心秘密

2007年12月20日

近两个月来投资人经历了市场跌宕的洗礼，两年以来建立的一些理念也开始动摇。在活跃的、以价值投资为旗帜的但斌博客中，有人写道：“这两天电话打爆了。最能沉得住气的朋友、声称死心塌地忠实巴菲特的，现在也要心惊胆战地问是不是应当卖出一些了。哎，疲惫的自己都有一种自私的想法，当时就不应该劝他们信什么价值投资。”

传统上认为投资管理人的压力主要来源于可能造成投资人本金亏损，今年的情况不然，更多的指责来自跑不赢大势或者赚得比他人少。以至于一些以冷静著称的投资管理者们，经常被客户以提走资金相威胁。公募基金也一样，银行热闹的抢购场面已风光不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再，曾经日募千亿元的QDII们因其月跌一成有余而成为网上谩骂的对象。

巴菲特是个所有投资者都绕不开的话题，这个美国第二大超级富豪，不但是有史以来最伟大的投资家，也是慈善捐款最多的人。本月初其伯克希尔的股价已经创纪录地向上突破每股150000美元（没错，是每股十五万美元），记得其首次达到十万美元/股是在一年前。我的书架上有近百部关于他的书籍，关于巴菲特的书不说汗牛充栋，也是连篇累牍了。前天将我与巴菲特、芒格的合影放大了一张挂在办公室的墙上，那是2004年我在奥马哈的留念，有时静静地想想，他的成功除了我们耳熟能详的可口可乐、运通、华盛顿邮报、盖可保险等经典投资案，除了像买企业一样买股票，除了评估目标内在价值的技术或功力，除了购买后长期持有的耐心，除了好企业好价格以及不熟不做的原则坚持，这些看似并不难理解的地方之外，是否还有其他秘密呢？

这个秘密应该是：巴菲特没有客户。他自从创业以来就没有客户，目前他的投资人都是公司的股东，而不是客户。如果一个人喜欢他，不需要拿着资金找他本人，只需购买股票即可；觉得失望，也无需责问："为什么这么早卖出中石油H股"？（巴菲特当时以14港元/股卖出中石油，随即中石油在A股上市后高达48元/股）。只要卖掉其股票即可。在他收购伯克希尔之前，所有的投资人都是合伙人。而他事先约定：除了年终总结时，不会透露任何投资的信息。这样的结构和原则，使得他不需浪费大量的时间去做沟通、解释、说服工作，无须受制于愚蠢的压力，而坚持自己独立思考和判断。这也是为何杰出的林奇在47岁退休，而巴菲特77岁仍在快乐工作的原因。

以此看来，目前的基金管理人没有可能成为巴菲特了。前不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

久一位在香港管理对冲基金的澳大利亚朋友来电，很苦闷地谈起，一方面市场价格过高，一方面是投资人的压力，问我如何学习巴菲特。我说如果当年巴菲特遵从他老师的建议，就不会有今天，他的老师和父亲都劝说他不要进股市，因为“股市目前太高了，道琼斯指数已经涨到100点了”。**尽信巴菲特不如没有巴菲特，一如白石老人曾经说过：似我者死。**

11月CPI上涨6.9%，创新高；中国人民银行宣布再提高存款准备金率1%，达到14.5%，创20余年历史新高；12月21日执行今年第6次加息，一年期存款基准利率由现行的3.87%提高到4.14%，上调0.27个百分点。与此同时，在11月的最后一个交易日，上证综指再度失守半年线，整个月累计下跌18.19%，创下13年以来的最大月跌幅。

岁月过后，还有人记得“2·27”、“5·30”为何大跌么？还有人记得中国人民银行加了几次利息么？或许依稀记得那年物价上涨了，许多有情人终成眷属，亦或天南写了一个专栏……

2007年过去了，我们很怀念。

备忘　2007/12/20

中国银行外汇牌价中间价：美元736.49，港元94.41。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到4987点，+41.48%；
香港恒指自20520点到27080点，+31.97 %；
道琼斯自12923点到13233点，+2.40%；
专栏投资组合自100万元到134.66万元，+34.66%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市若干问题及其解答（二）

2007年11月20日

"秋风萧瑟天气凉，草木摇落露为霜"，曹丕的这首《燕歌行》不仅是此时北方深秋景色的描绘，也是近来一个月全球股市肃杀股灾行情的写照。

十一月的第一周，沪综指创下九年来最大单周跌幅，香港恒指创下十年来最大单周跌幅，其他市场也遭遇了2001年"9·11"恐怖袭击之后的最糟市况。

每当大起大落时，问题也特别得多起来，近来不断地遇到一些提问，现汇总如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q:都说买好公司的股票没问题，为什么我买的好公司股票也在下跌?

A：**投资的最终胜利需满足两个前提条件：好企业，好价格。**所谓“好价格”对于投资人而言是同等标的情况下，价格越低越好。在付出高昂价格后，买好公司并不代表赚钱。1990年海湾战争爆发，终于引发中国台湾蓬勃多时的股市崩盘，股指数由12682点狂泻到2485点，大盘在8个月内跌去10000余点，跌得只剩下“零头”，跌幅高达80%，著名的蓝筹国泰人寿从最高1975元跌到最低时三十几元。

Q：每次加利息股市都上涨，下次加息会不会也是这样?

A：今年以来，中国人民银行已经上调了五次利率，存款准备金率上调了九次，达历史新高，频率极为罕见。理论上，利率上调会导致证券市场下跌，尤其是债券市场，股票市场影响因素复杂，不能一概而论。但是不能小看货币财经政策的威力，倒退12年的1995年，当年物价飞涨，数次加息后，银行一年定期存款利率为10.98%，三年以上的定期存款和国债，除了享有高息之外还加上与通货膨胀挂钩的保值贴补率，到期的实际收益接近30%/年，三年定期存款收益几乎翻番，很多老人家乐得合不拢嘴，至今无法忘怀。相对而言，股市、房市则一沉不起。当存银行都有近30%的回报，傻子才去炒股、炒房呢。

Q：最近有本《牛市一万点》的书，股市现在怎么从6000点跌到5000多点，还能上一万点么?

A：**未来始终是光明的，关键是你还在不在。**沪指上万点是迟早的事情，但在短时间内透支未来却不是什么好事情。记得2001年美国股市沸腾时，有本名声大噪的书《道琼40000点》，六年过去了，现在道琼斯指数还是13000点。过去100年，道琼斯指数从100点到10000点，年复利回报为4.71%。有人预测本世纪末道琼斯会达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到100万点，这完全可能实现。

Q：全球十大市值公司中，中国有五个，难道这不令人高兴么？

A：祖国强大了当然令人扬眉吐气。作为投资人，需要考虑投资是否物有所值。中石油A股上市的第一天市值超过俄罗斯全国的GDP总值，以及全球十大市值公司中中国有五个，令人想起1993年全球金融业排名，前十大银行中有九家是日本银行，只有一家是美国的，还排在第九名，大家都知道接下来发生的故事。

Q：炒股软件有用么？

A：到目前为止，尚无一个成功的投资家承认是靠软件成功的。

Q：基金怎么也亏钱呢？

A：就像医术有高低，医生也有治不好的病，但这并不否定社会专业分工的正确性。

Q：你见过真的有人可以预测出股市趋势么？

A：彼得·林奇说，尚未发现成功预测过两次的人。如果你有时间可以翻翻1994年前后的证券类报刊（那时互联网尚不发达），有位波浪理论大师准确地“预测”了1994年股市大底，名声无双，我也曾派同事听过他的波浪螺旋理论，他彼时预言上证指数会上15000点。可惜的是三年前他在香港已经宣布破产，更遗憾的是在此十年期间，指数几乎原地踏步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q：很多基金还跑不赢指数，买指数是投资的好方法么？

A：对于大众或许如此。但不表示指数基金没有风险，理论上而言，1993年在中国买了指数基金，需要等待13年才能赚钱。而2001年在美国买了纳斯达克指数基金的人，6年之后的今天仍然亏损50%。

备忘　2007/11/20

中国银行外汇牌价中间价：美元742.55，港元95.45。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到5248点，+48.88%；
香港恒指自20520点到27127点，+32.20 %；
道琼斯自12923点到12989点，+0.51%；
专栏投资组合自100万元到134.66万元，+34.66%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在奔向财务健康的大道上

——一封关于财务健康的私人信函

2007年10月20日

黑皮：你好。

今年四月我们着手执行财务健康规划时春光明媚，现在已经是红叶漫山的金秋时节。好在我们没有辜负青春，在过去的六个月时间里我们的投资取得了67.9%的回报，同期我们所跨越的四个市场主要表现如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数名称	指数表现	回报率
上证综合指数	从3525点到5849点	+65.9%
深证综合指数	从985点到1499点	+52%
香港恒生指数	从20520点到29465点	+43.59%
加拿大多伦多指数（TSX）	从13623点到14001点	+2.8%
美国道琼斯	从12923点到13700点	+6%
美国纳斯达克	从2523点到2762点	+9.5%
美国标普500（S&P 500）	从1477点到1520点	+2.9%

我们的成绩战胜了几乎所有的指数。

这样的业绩并不是在温室中取得的，信手拈来，19日美国道琼斯指数大跌366点，以纪念1987年大跌二十周年，这之前的一天上证指数大跌211点，更不要提“5·30”、“9·11”大跌，8月的次债危机，或者我们的持股在一天内大跌25%等这样的遭遇了。由此可见，你的投资成果是以承担风险作为代价的。

五月时有人告诉你：亲人之外，一个优秀的财务领航员是你生命中最重要的人。如你所见，**一位优秀船长的价值在于，能使投资的航船在惊涛骇浪中前行**。

你为六年前买的房子翻了一番而高兴，折合年复利回报率为12%，现在我们已经将资产效率提高了10倍。审视我们所持有的企业，基本上具有合理的价格和可预期的发展前景，我们乐于观看这些CEO们年复一年的表演，然后决定投票与否。你的钱甚至比你还更加努力地工作着，当一个人的钱工作所赚的比其本人工作赚的还多时，基本上就有了财务健康，这也是当初的基本蓝图。总之，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我不必天天见面，也不用问我今天是涨了，还是跌了。即便在你想不到我的时候，你也还被记得；即便在你休息的时候，你的钱仍然在有效地工作。

本月上证指数向上突破6000点，再创历史新高；中国人民银行宣布10月25日上调存款准备金率0.5个百分点达到13%的近年历史高点，这是中国人民银行今年以来第八次上调该利率；9月CPI 为6.2%。股市的热闹足以使你考虑在《疯狂的石头》之后，是否应该拍摄一部《疯狂的股票》或者《疯狂的基民》，我们期待你为社会贡献更多的影视好作品。

当大多数人仍然将股票当做打麻将、摸彩票似的娱乐方式看待时，已有人在奔向财务健康的大道上，没有谁可以阻挡，除了我们自己。

备忘　2007/10/19

中国银行外汇牌价中间价：美元750.74，加元770.58，港元96.86。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到5849点，+65.93%；
香港恒指自20520点到29645点，+44.47 %；
道琼斯自12923点到13684点，+5.89%；
专栏投资组合自100万元到167.96万元，+67.96%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买房与否，与房价无太大关系，主要看是否满足两个条件。

是否买房的标准答案

2007年9月20日

月初的傍晚，在海淀的万柳周围散步，被热情的房地产经纪人拉住，据其介绍由于看好周边的教育资源，以及明年地铁建成等原因，在过去一周的时间，以涧桥项目为例，竟然五天上涨了五千元，平均一天涨一千元，当然他表示这是可以还价的报价。但总之是涨了，而且近几个月来有加速上涨的倾向。

报纸、杂志、电视台以房价升降作为话题，连篇累牍已有多年。回顾过去的十五年，我从未听人说过“最近房子挺便宜的”之类的话，好像从来都是“贵”。十五年前，北京海淀稻香园的房子是3000元/平方米，中层干部的月工资约200元；现在该处的房子11000元/平方米，大学毕业有三年工作经验的人月工资约5000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

楼市和股市是目前大众日常生活中最热门的话题，我至今无法明白，**为何股市跌了大家不高兴，而房价涨了大家好像也不高兴**。

在过去的五年，从温哥华到北京，作为专业金融投资者，我不断地被问及是否可以或者应该买房的问题，人们的大意是：房子天天在涨，希望房价能下跌一些再买，没有想到越等越涨，越来越买不起了。

以我看是否买房和房屋价格的涨跌无关，只要满足下面两个因素就可以买。**第一，是否有居住的需求？**一个人若在同一城市居住超过三年，就有了居住的需求。如果他三个月后要出国留学，或者几个月后计划到另外一个城市工作，则没有在本地的居住需求。**第二，是否有一定的经济基础？**即便没有购房的全款，至少要能支付首付款。

是否购房的标准答案是：有居住的需求又有一定的经济基础即可出手。

至于以投资为目的的买房，则另当别论。以我个人的经验，房子作为投资最大的劣势是流动性差，所以被称为“不动产”，这一点无法与金融资产相提并论。当众人称赞房子涨得快时，看看我们在过去五个月的组合表现，虽然经风历雨，并不逊于房价的涨幅，何况很少有人真正计算过房屋买卖中产生的税费以及中介成本。

过去的30天是资本市场火焰和海水精彩纷呈的一月，香港直通车试点将允许国人直接投资港股；8月CPI创出了6.5%的新高；“9·11”深沪股市大跌；中国人民银行在一年内第五次加息；中国第一大城商行北京银行上市；中国建设银行回归A股上市冻结资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金创纪录地达到2.2万亿元。与国内银行股受到热烈追捧的情形相反，由美国次债危机引发，西方银行股遭到重创，英国第五大金融机构北岩银行两天遭到挤兑30亿英镑现金，股价下跌超过50%；美联储四年来首次减息。

备忘　2007/9/20

中国银行外汇牌价中间价：美元751.75，港元96.58。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到5439点，+54.30%；
香港恒指自20520点到25672点，+25.11 %；
道琼斯自12923点到13786点，+6.68%；
专栏投资组合自100万元到135.75万元，+35.75%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一分钱的股票还能往哪儿跌？答案是再跌80%!

一分钱股票的故事

2007年8月12日

谈到股票的便宜与否，常听到一些人说：这个股票才5元，太便宜不可能再跌了，因为有些股票都100多元了。

其实，股票的绝对价格并不能说明便宜了还是贵了这个问题，一个10万美元/股的股票，如果每股净资产为5万美元，每股盈利1万美元，那么市净率为2倍，市盈率为10倍；另一个10元/股的股票，如果净资产为1元，盈利为0.10元，那么上述两个指标分别为10倍和100倍。在其他因素相同的情况下，前一个10万美元/股的股票实际上比后者10元/股的股票更便宜。

购买价格低廉的股票一定赚钱的幼稚想法，将遭到下面这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真实故事的无情打击。

我的一个程姓朋友，常居六朝古都，专业从事投资十余年，特立独行，目光如炬，1999年B股对内放开前夕跃上牛背，通吃了整个B股牛市。2001年6月，他在B股幸运逃顶之后，开始进入比A股低得多的香港股市。如果大家记得2001年到2005年的A股大熊市，应该佩服他的判断独到。大约在六月底，买入了代码为1166的荣盛科技，买入价是0.017港元，没错，是1分7港元/股。对于此次战役，事后检讨如下：

买入荣盛科技的理由有五点：

1. 公司每股净资产有0.057港元，市净率为0.3倍，而当时A股的平均市净率为5倍；
2. 该股当时交易非常活跃，每天交易量都位列港股前十位，流动性不成问题；
3. 6月14日，公司刚刚配售了新股，发行价是0.021港元，发行量是总股本的10%；
4. 有消息，推荐该股者算是香港证券界的名人；
5. 该股是从一角多跌下来的。买入之前一个月内，股价还在三分左右。

天下还有这样的好买卖么？但是……

买入之后，最高涨到0.02港元，之后就一直下跌。

七月五日，该股又向战略投资者定向配售新股，配售价是0.016港元，发行量是总股本的20%。程先生认为既然有公司愿意以0.016港元买入作为战略投资，持股应该风险不大，只要长期持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有，一定会有丰厚回报。

九月，股价最低跌至0.01港元，即1分钱，之后近一年，股价一直在0.01至0.013波动。因为香港股市规定，股价低于0.01就无法显示了，所以后来，股价就一直停留在0.01，只有卖盘，没有买盘。想卖都困难了。

大家一直想不通股价为什么这么低，还专门到东莞走访上市公司，回来说公司生产经营良好，从公司财务报表也能看出，营业额每年都在增加，但就是不赚钱。于是选择继续坚守。

之后发生了一件意想不到的事情，2002年8月，该股停牌了，随后公司发布公告，100股合并为1股（注：中国内地目前只有分股，尚未发生过并股事件），这样成本价也就由0.017港元/股变成1.70港元/股。2002年9月，该股复牌了，开盘只有0.25港元左右，这等同于并股前的0.0025港元/股。令人尴尬的是，这时有人打电话恭喜程先生："你一分钱买的股票现在已经两角五分钱了，你赚了20倍，发大财了！"之后几周，该股最高价到0.35港元，最低价低于0.20港元。最后程先生终于放弃了，选择止损，在0.28港元（相当于先前的0.0028港元）全部卖出，从0.017港元买入到0.0028港元卖出，亏损超过80%。

该股目前（2007年8月）价格为1.00港元，其间最高价为1.17港元，2006年初时，股价还只有0.27港元。目前每股净资产1.94港元，市盈率只有5倍。该公司目前营业额超过20亿港元（公司网址http://www.1166hk.com）。

程先生最后总结：我们交了高昂的学费，至今也不知道为什么亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备忘　2007/8/20

中国银行外汇牌价中间价：美元759.73，港元97.23。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到4832点，+37.08%；
香港恒指自20520点到21254点，+3.58 %；
道琼斯自12923点到13092点，+1.31%；
专栏投资组合自100万元到108.46万元，+8.46%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从未有人通过随机询问的方式取得投资上的成功。

股市若干问题及其解答（一）

2007年7月10日

很多人在知道我从事金融投资的工作性质后，第一个问题通常是“给我们推荐两只股票”或是“你对大势怎么看”？

根据我十五年以来的经验，对于这类问题的回答通常是于事无补，这些人的基本态度是随便问问，然后随便听听，最终随便地不了了之，十年过去了还在原地徘徊，在投资方面毫无进展。难能可贵的是，他们还在继续坚持着这种随便。现将日常遇到的相关问题在此一并做个回答。

Q: 在2008年北京奥运之前，政府是不会让股市跌下来的？

A: 事实上在2001年到2005年，那场持续五年下跌50%的大熊市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生时，每一个地球人都知道2008年北京要开奥运会。

据我所知，日本政府并没有打算让其股市下跌很多年，可是二十年前在日本买股票的人，理论上到今天还没有赚钱。

Q: 党的“十七大”要召开了，股市应该不会掉下来?

A: 1993年上半年上证综指达到1500点，2005年下探到998点，理论上历时12年的投资都没有赚钱，在此期间我们的党也在正常开会。

Q: 中国的股市是政策市?

A: **事实上，世界各国的股市都是政策市，各国政府都在运用各种政策影响着包括股市在内的经济走向。**

Q: 中国的企业造假太多，无法相信?

A: 恐怕你的投资经验局限在国内较多，几年前美国发生的世界通或者安然的造假案，拿出任何一家，其造假的规模都比中国所有造假案的总和还要大。

Q: 听说这个公司有庄家在里面，将要大涨?

A: 不感兴趣。回顾过去的十五年，曾经著名的万国、中经开、南方、华夏、德隆等，都是很厉害的庄家，如果他们不是和“猛庄”、“凶悍”、“凌厉”这些词挂钩的话，现在不至于灰飞烟灭，建议阅读一下张志雄先生的《牛人启示录》。回顾我们共同经历的并不漫长的历史，会发现**很牛的人都已经不在了，不牛的人们还好好地活着**。

Q: 推荐两只股票吧?

A: 这恐怕无法帮助你解决根本的财务问题。我们不提供股评

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业务，因为我们发现**没有人通过随机询问的方式取得投资上的成功，最终达到财务健康的境界**。

Q: 现在遍地都是股神，都说自己厉害，怎么才能知道谁是真的专家呢？

A: 这个的确不易区分，香港有句谚语：“台风来的时候，猪都能飞起来”。不过办法还是有的，通过如下两个小问题可以区隔开99%的人。第一个问题：既然你“炒”股票这么厉害，你们家的房子是你炒股票赚钱买的么？估计80%的人已经出局了（俗称“歇菜了”）。第二个问题：如果你炒股票这么厉害，为何不以投资为日常工作呢？我的一个开餐馆的朋友，见面就大谈选股如何精准，我问：那你为何还在开餐馆呢？

Q: 你估计明天大势怎么走？

A: 正确的答案是：不知道。一个美国投资家朋友对于股市预测者的精彩评价是：他们不知道自己不知道。**许多年以来，我没有遇见可以预测股市的人，**“他们都老了么？他们在哪里呀？”（源自朴树的《那些花儿》。）

Q: 听说你是做投资理财的？

A: 不确切。我的工作只是投资，它只是理财工作的一部分。严格来说，**理财由“银行、保险、投资、税务”四个方面组成，最难的是投资部分，但投资是一个人或家庭财富升腾的主要动力源泉**。

Q: 没有关系，反正我只是拿几万元玩玩？

A: 这正是你多年以来，或者多年之后，还在玩玩的原因。据说巴菲特的办公室里写着一句话：愚人和他的钱到处都受到欢迎。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Q: 听说你也炒股票?

A: NO，**真正的投资是分享伟大企业的成长，而不是此赚彼赔的零和游戏。**

Q: 那到底应该怎么办?

A: 只有两条路：第一，自己成为投资专家。巴菲特、林奇也是后天学习投资的。第二，追随真正的投资家。四十多年前追随巴菲特的人，每一万元投入已经变成了三亿元。

Q: 中国不可能出巴菲特?

A: 哈，这个问题需要历史来回答，保卫萨拉热窝的瓦尔特曾经说过：谁活着谁就看得见。

备忘　2007/7/20

中国银行外汇牌价中间价: 美元757.12，港元96.8。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到3990点，+13.19%;
香港恒指自20520点到23210点，+13.11 %;
道琼斯自12923点到13892点，+7.50%;
专栏投资组合自100万元到121.06万元，+21.06%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

90%的股民放在股市上的钱不超过10万元，所以“炒”股票对于许多人而言只是一项与打麻将、卖彩票差不多的娱乐活动。

股市涨了，你家的问题解决了么？

2007年6月15日

近日有个关于股市的统计显示，目前有69.2%的股民的资金规模在5万元以下，有21.5%的股民其资金在5万~10万元。也就是说大约90%的股民放在股市上的钱不超过10万元。

经常听到人们说：没关系，反正我是拿两万元玩玩。由此可见，买卖股票（俗称“炒”股票）**对于许多人而言是一项娱乐活动，其性质与打麻将、买彩票类似，属于“小赌怡情”的范畴**。通常这种“玩玩”有三种结果：赚钱、不赔不赚、亏钱。在这轮的牛市中，大部分参与炒股娱乐的结果是盈利的，这是最好的一种结果。即便如此，面对大众喜形于色的狂热，我们的问题是：你买的股票涨了，你家的财务问题解决了么？住的房子是炒股票赚钱买的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么？可以退休了么？子女出国的学费够了么？

现在遍地股神，**一个毫不懂行的人在一件毫不相干的事业上取得了成功，这是必然还是偶然？**地球人都知道答案。事实上绝大多数的人在重复以前此赚彼赔的历史，1997年到今天已经有10年了，如果我们留心做一些小小的调查，就会发现10年前开户的大多数人即便在经历了本轮牛市后，仍然获利甚微，原地踏步甚至倒退。我的一个朋友在2001年时已经有了1000万元，在2005年底时只剩下180万元，到今天也没有恢复到原位。

对于一个三五个月炒股将5万元翻了一番，变成了10万元的人，令人好奇的是为什么不将200万元的身家都放上，这样就可以变成400万元了。大家“玩玩”的心态主要是认为股票是与赌博差不多的东西，没有人将其作为解决家庭财务问题的手段。原因只有一个：心里没底。

真正的投资是分享伟大企业的成长。作为一个普通人很难有机会自己创建一个成功的企业，我自己从事金融工作15年，自问没有可能建立一个比汇丰更有竞争力的银行，也没有可能创造出比伯克希尔更优异的赚钱机器，但这并不妨碍我成为他们的股东，分享他们的成果。如果30年前投给了汇丰银行100万元，今天价值近2亿元，每年分红有500万元。如果40年前委托巴菲特投资1万元，今天价值3.7亿元。

事实上，机会就在我们的身边，中国人寿的股票在过去两年中上涨了8倍，中国铝业的股票在过去5年中上涨了20倍。我们并不需要也不可能抓住每一次机会，能以一个正确的态度取得正常的回报就相当可观了。如果投资每年增长15%，五年即可翻番。我知道看到这篇文章的人都可以拿出100万元，如果正常的话到10年后这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔钱应该增值到400万元。今天欣悦的股民们知道，每个人都有机会在2017年获得财务健康，当一个人的投资所赚的钱超过其工作收入时就有了选择的自由。所以巴菲特说：**有钱最大的好处在于我可以选择喜欢的工作**。

投资更多的时候是寂寞的，在熊市的时候需要勇气，在低迷的时候需要忍耐，在喧嚣的时候需要冷静，哪一点都不是容易做到的。人们希望三言两语就能解决问题的快餐精神如同希望天上能够掉下馅饼一样。成功的投资是一个家庭财富的主要升腾动力，可以帮助他们解决后顾之忧，这需要理念的认同、合理的规划、严格的执行。所以我的建议是停止“玩玩”，解决问题，第一不要忽视投资，第二不要自己干。如果自己不可能成为专家，找个专家来帮你完成这个计划也是一个不错的想法。

备忘　2007/6/20

中国银行外汇牌价中间价：美元761.8，港元97.46。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到4238点，+20.23%；
香港恒指自20520点到21770点，+6.09 %；
道琼斯自12923点到13602点，+5.25%；
专栏投资组合自100万元到110.94万元，+10.94%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们今日的工作构成他人未来幸福的一部分。

勇于不敢

2007年5月20日

中国股市在过去的二十个月上升了300%，人们蜂拥地寻找着相对的估值洼地，然后迅速填平。“五一”以后的10个工作日，B股新增户数是2006年全年的9倍。大众的勇敢精神令人想起2000年美国股市的科技股泡沫，以及中国1996~1997年大牛市中“不怕套、套不怕、怕不套”的口号言犹在耳。

作为专业的资产管理者，面对这样的情况确实有些为难，一方面是职有所专的工作要求；另一方面是相对的资产高估。通常而言，**战胜高估市场最好的办法是时间，因为时间是好企业的朋友**。这也是我们为何提到投资的中长期财务目标的原因，1997年犹在眼前，一晃已是十年。2017年你想成为什么样的人，由今天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的你决定。

我们知道ST们近来涨幅惊人，我们也知道得到内幕消息的人尝到了一些甜头，但是我们不敢这样做。古人言：勇于敢则杀，勇于不敢则活。**短期的表现和长久的存在相比，我们选择后者，因为我们今日的工作构成他人未来幸福的一部分**。

5月20日是周日，我们的组合取18日的数据为准。在过去的一个月里，我们投资的加拿大丰收能源于5月15日每单位分派了0.38加元现金，合计184.68加元，折合人民币1290. 47元。宏利金融发布了第一季度的报告，宣布季度股息提高10%至每股0.22加元，将在6月19日到账。

四月底中铝在上海交易所上市，再次演绎了一场王者归来的大戏，至此公司实现了美、港、沪三地上市。中铝在行业中的地位就像中国移动之于通信、中国人寿之于保险一样是无法忽视的龙头老大。中铝在A股市场上是19元/股，在香港市场上是10港元/股，如果有人觉得19倍市盈率并不高的话，10倍市盈率应该更是物有所值。**付出价格得到价值，我们倾向于用低价得到同样的东西**。

本期我们用10万元现金购买香港市场汇丰银行 (0005)，该公司目前的市盈率为13倍，股息率4%。汇丰的历史演绎了一个伟大企业的成长，30年前投资其中100万元，现在约价值1.5亿元，年度分红达到500万元，且年复一年地增长。

组合中的宏利金融是一家有着悠久历史的加拿大公司，成立于1898年，其第一任的总裁是加拿大国家历史上第一任总理。传统上它是一个人寿保险公司，现在已经是一个综合性的金融企业，业务覆盖北美和亚洲，在北美和中国香港仅次于AIG。目前在香港市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场股价为280港元/股，为单股价格最高者，去年实施“一分二”分股之前更高达500元，故有“股王”之称。有别于国内的金融分业经营，西方多为混业，即在银行可以买保险，在保险公司可以做投资，在投资公司可以做存款。该公司目前在美国、加拿大、中国香港、菲律宾四地上市。中国的第一个合资的人寿保险公司就是中化和宏利成立的中宏保险，现在已经在国内有近20个分公司。目前市盈率为16倍，派息率为2%。

备忘　2007/5/18

中国银行外汇牌价中间价：美元768.04，加元698.76，港元98.21。
专栏自2007年4月开启至今，
上证综指自3525点到4025点，+14.19%；
香港恒指自20520点到20837点，+1.55 %；
道琼斯自12923点到13533点，+4.72%；
专栏投资组合自100万元到105.02万元，+5.02%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好的时候是现在

2007年4月20日

资产全球配置几乎是每一个普通投资者的终极目标，日前，来自监管层的讲话让渴望投资海外的投资者看到了曙光，4月10日，中国银监会主席刘明康表示，QDII（合格境内投资者）推出一年以来，稳定健康发展，今年会调整及扩大有关投资范围，目前正征求其他监管机构的意见，估计年内会推出具体的操作办法。这意味着在中国资本项目开放的道路上，我们又往全球投资靠近了一步。

一个月前，与《钱经》的记者谈到开设一个国际化的投资专栏，希望给读者一个了解海外投资市场的窗口。计划每个月公布一个模拟实盘的投资组合与读者分享。从本月开始，这个组合的起始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金是100万元人民币，投资市场被设定在中国市场、中国香港市场、美国市场和加拿大市场。我们会按照当月20日的外汇牌价和四地市场证券价格核算组合表现。但是一个月以来，原本希望放在组合里的股票，有些已经有了百分之十几、百分之二十的涨幅，这令人很为难，因为谁不想买东西时价格便宜一些呢?

在我的投资组合中，设计的初衷是为某个家庭的100万元人民币金融资产投资作出建议，其投资目的为准备退休养老金、重大疾病费或者将来子女出国上大学等中长期的家庭财务目标。所选择的股票可能涉及中国大陆、中国香港、美国、加拿大四地的证券市场。考虑到刊物的印刷，我们以最为接近读者日期的股票价格为准，取每个月20日的各证券当日交易的中间价。如遇到节假日，则取最近交易日数据。由于可能涉及美元、加元、港元等外币，我们将统一折合成人民币结算，以当日中国银行外汇牌价的中间价为准。由于一年只有十二天的时间可以交易，次数有限，交易的成本将不被计算在内。

我们的投资风格定为价值成长型，所谓价值投资就是做物有所值的投资。所谓成长就是希望所投资的企业赚钱一年比一年多。本期组合中的公司我会在日后的文章中陆续单个描述。

我们另外留出15%的现金，留做下次使用，说不定可以低价进货。事实上没有人可以预测股票市场的涨跌，近来的中国股票市场的单边上扬，的确有高估之嫌，四月末的震荡已经了说明问题。但是如果市场一直被高估，怎么办呢？这个问题几乎在近二十年的时间里始终困扰着专业人士，这也是段永平花了62万美元请巴菲特吃顿饭最想问的问题。历史的经验显示，股市有时候高得可以更高，低得可以更低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不管那么多了，按照我们的原则现在就出发吧，投资要趁早，也许最好的时候就是现在。

招商银行大家并不陌生，是我国仅次于工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行的第六大银行，素以人员效率高见长，它在过去十年的发展人们有目共睹。上证红利ETF的投资标的是上证红利指数，历史上看，高派息公司的表现令人满意。中国铝业是国内制铝行业的老大，市盈率也不高。中保国际旗下的太平人寿（注意：不是太平洋保险）发展迅速，价格较中国人寿、平安保险为低。宏利金融是加拿大历史最为悠久、盈利最丰厚的公司。丰收能源信托是一个位于加拿大卡尔加利的一个专注于石油钻探的企业，这类证券品种是加拿大独有的，它们一边开采石油一边卖，将赚的钱每个月分给投资人，目前丰收的年化现金分派率为15%。但是它们的风险与油价的变动密切相关。网易大家一定不陌生，该公司的门户网站很多人在使用，包括网易提供的电子邮箱，另外网易的游戏产品也颇受欢迎，笔者认为这家公司算得上是投资者的赚钱机器。空中网就是最近在北京、上海经常听到的“手机上网就上空中网”的主角。

备忘 2007/4/20

中国银行外汇牌价中间价：美元772.30，加元684.06，港元98.83。
专栏本期（2007年4月20日）开启，
上证综指为3525点；
香港恒指为20520点；
道琼斯为12923点；
专栏投资组合起点为人民币100万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小投资家培养ING

文 /《钱经》记者　郭建杭

熟悉《钱经》的朋友肯定知晓杨天南其人，在过去5年的《钱经》专栏“组合”中，投资家杨天南先生以一组“润物细无声”的投资札记广受追捧，而年复利16.31%的回报也让众多同行艳羡——白纸黑字，言之凿凿。但强中自有强中手，只是令人意想不到的是，这个青出于蓝的人竟然是杨天南的儿子阿威。

在《钱经》一众编辑的“软磨硬泡”之下，杨老师坦白“供出”自己的不传之秘：小投资家养成记。在给编辑的信中，杨天南如此介绍：

我儿阿威，财商教育开始于两年前——2010年4月，他8岁的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候。截至2012年4月底，阿威自己的财商教育账户已经两周年了。过去的24个月，累计回报63.2% (+63.2%)，今年以来的回报率28.3% (+28.3%)。

这是个真实的投资账户，这一成绩几乎胜出了能在所有金融机构找到的任何基金产品，也胜出了大盘。同时也大幅超越我在《钱经》专栏组合的同期业绩。唯不能保证未来是否持续过去之表现。

阿威看到爸爸经常坐在屋里，看似好像不用上班就可以赚到钱，非常感兴趣。“以后也要像爸爸一样”，于是，小儿立志。

8岁也能懂投资?

杨天南看到阿威对投资理财有兴趣，决定教阿威投资。

在杨天南看来，一个家庭的理财涉及四个方面：银行、保险、税务和投资。其中花费时间最长、难度最大，也是家庭财富来源最重要的部分就是投资。所以杨天南决定从投资开始教起。

8岁的阿威从爸爸那里借到了10万元启动资金，然后在爸爸的指导下开始购买股票。

事实上，很多父母教育孩子：“你一定要好好学习。”“为什么我要好好学习呢？”“好好学习是为了以后能找个好工作。”“为什么要找个好工作呢？”“找到好的工作可以赚很多钱啊。”

父母最终的落脚点仍然是在财富的积累上。如果当孩子大学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毕业之后，除了通过工作进行财富积累之外，还知道可以通过另一条途径使财富增值，他可能比同龄人少走些弯路。

杨天南举例道："以阿威8岁开始学习投资为例，我现在借给他10万元钱作为投资本金，到阿威21岁大学毕业的时候，历时13年，届时还清爸爸的10万元债务后，如果还能有100万元左右的资金的话，这个时候，如能实现年化收益10%，每年就能赚10万元，这相当于多了一个人上班赚钱，可能并不少于其工作所能赚的钱。"

事实上，孩子在小的时候开始接触投资，会让孩子在未来思考问题的角度和思路都是不同的。"千万别忽视孩子的财富意识"，杨天南娓娓道来一件趣事："一位朋友到家里来做客，我给了朋友5岁的儿子一个小银元宝，告诉他，古代人花的钱就是这个样子的。小孩子似懂非懂。朋友离开的时候，小孩子说道，把我的珠宝拿上不要忘记了。"

趁孩子尚小，教他们分辨投资与投机

杨天南不会对阿威讲股票的涨跌，不会教"炒"股票，或者是其他和价格相关的因素，但是会和他讲与股票价值相关的内容。事实上，不用天天让孩子看股票涨了还是跌了，这样做时间久了，孩子也就没有兴趣了。而如果是第二年告诉孩子钱变成多少了，孩子会更有兴趣，阿威就曾问过，"爸爸，明年会涨么？"杨天南会告诉他"这是和股票价值有关系的"。"什么是价值呢？"

第二天，杨天南骑着自行车带着孩子来到市中心繁华的地方，同时指给阿威看。"那是中国移动、中国联通、谭木匠，超市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里那个是中粮，等等”。并且告诉阿威，这些公司都是上市公司，你是可以买到它们的股票的。你买这家公司的股票，就是投资这家公司，价值就包括这家公司能不能给你赚到钱。

阿威并不会立刻明白股票和上市公司的关系，杨天南建议，“那你就选一家你喜欢的。”

事实上，阿威有的时候也在爸爸的帮助下，做一些小小的投资调研工作，中国休闲食品上市的时候，主打的产品蜡笔小新等零食，阿威在爸爸的建议下，去同学中间做调研，问大家是否知道这个产品，口味如何。

杨天南用这样的方式告诉阿威，上市公司与自己生活的关系，以及对这个公司最初步的价值评估。

“我现在并不教阿威为什么买这个股票，不买那只股票，我是希望他可以通过传统的上学接受教育，然后找个好工作之外，让他未来有投资意识即可，具体的为什么买这只股票，如何分析一家公司等具体的执行操作，可以找专业的投资家。”

炒股票和投机、赌博是一个性质的。在错误的道路上走出的第一步成功了，这才是最可怕的。

比方说，小孩子赌博，他赌博的第一次成功了，赢了很多钱，他就会认为，这个多好啊，又不用劳动就可以赚钱，他以后都会认为这是一条捷径。

应该忽视每天的股票价格波动，这不仅是对孩子说的，对大人也是这样的。但是很多大人的习惯都是不好改的，他们这些年炒股都是每天盯着股票价格的浮动的，已经成习惯了，为什么会这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做，是因为之前盯着股票价格的涨跌，他曾经成功了，赚过钱，所以他记住了那一次。

了解投资，越早越好

阿威从8岁开始接触以来，就在爸爸的督促下写投资日记。爸爸会和阿威讨论，了解他对投资的一些想法和感受，然后让阿威记录下来他当时的投资感悟。“不是让阿威写今天买了那只股票，收益多少，明天跌了多少之类的，一定是记录下一个投资感悟。”杨天南再次重申。

事实上，杨天南自己现身说法，小孩子对于投资的兴趣，就如同佛教中的顿悟和渐悟。当然大家都希望可以顿悟，突然开窍，然后对投资非常感兴趣，但事实上顿悟也是长期积累的结果。而大多数的孩子对投资是需要渐悟的，父母让孩子从小接触投资，慢慢引导他。

目前阿威的投资账户收益不错，对于这个小孩子的投资账户为什么能够成功，杨天南总结了以下三个原因。

首先是立意长远。阿威8岁的时候开始起步，短期并不急着使用这笔钱，到他大学毕业有13年的时间。所以就不会在乎今天跌了几个点，明天涨了多少钱。

其次投资金额较小，心理压力小。在杨天南看来，以10万元为本金，即便全部损失掉也不是什么大事。过去的经验表明，越是义无反顾地全力以赴，越是更接近成功。事实上，用于儿童财商教育的资金即便全部赔光也是成功的，因为在阿威10岁的时候知道投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资的高风险性，远比阿威年纪大了以后全部赔光，才知道投资的高风险要划算得多。

“在我这个年纪，全赔光了，事情就麻烦了，但是阿威现在全赔光了几乎不影响什么。这就是人生经验的积累。”杨天南笑着说道。

最后由于资金有限，无法进行所谓的“资产配置”，只能集中投资。目前阿威的账户只持有两只股票。“这就会有两种结果，对了就是高收益，赚得很多；错了就是高风险，惨不忍睹。目前看来是成功的，未来也不排除投资失败的可能。”

阿威曾经问过一个非常有趣的问题，当时阿威的投资账户赔了钱，他问，“赔了的钱去哪里了？”杨天南夸了一句，问得好。

但是杨天南认为，现在还不是跟他解释这个的时候，“培养一个投资人，十年就算快的了，有些问题需要时间来回答。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据统计，仅有5%的投资者2006年投资收益翻番，有两个小朋友用过年压岁钱成功跻身其中。

十七岁的女儿红

2007年3月10日

春节过后的日子，和友人顺便到香山走走，卧佛寺中金黄色的腊梅香气扑鼻，各种花已是含苞待放。聊起近来的话题，孩子压岁钱少则一千，多则过万，颇为热门。恰好去年节后，我收了两个小学生，教授他们运用压岁钱进行投资，算是进行一场小小的财商培训试验。

情况是这样的，有两个小朋友，一个是11岁的格宁，是个钢琴弹得不错的小伙子，他父母是我相熟已久的朋友；另一个是我的外甥女——9岁的箫箫，爱舞蹈，常在班里考试第一。他们至今彼此未曾谋面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去年春节期间，我对他们父母建议：10岁前后是一个人形成财商观念的重要时期，学校里一般不会教财经方面的内容。著名的巴菲特11岁就买了第一只股票，我从事金融投资十六年，现在回想起来，如果能早点受到熏陶，将是受益匪浅。如果你们不反对，我可以指导孩子用他们过年收到的压岁钱进行一些投资尝试。

不出所料，没有人提出异议。

理财通常由银行、保险、投资和税务四个部分组成，一个家庭财富的升腾动力主要来源于投资，但这也是最难的部分，我们从最难处着手。

2006年4月，我分别带他们去了银行，大致讲解了牌子上花花绿绿的数字的意思，让他们拿个小本子仔细地记录了银行一年、三年、五年的利息率。然后将压岁钱放在证券公司的账户里，购买了我帮着挑选的股票。其后有时间见面的时候，讲解投资、银行、股票、通货膨胀、利息等生活中可能遇到的相关话题，但是不包括日常“炒”股票、庄家、操纵、K线等影响平时生活学习的内容。人们往往认为经济学的内容枯燥难懂，实际上并不完全是这样。在我上大学时，一份《北京晚报》周日是2分钱，周末是5分钱，现在是0.5元，增长了10倍或25倍。这就是我为了说明通货膨胀问题所用的例子。

8个月后的2006年12月10日前后，两个孩子分别写了他们上学以来，第一次以金融投资为内容的作文。当时格宁的投资获得了79%的回报，他的作文写道：从投资中我得到启示，干事有许多的方法，有一些方法效率高，有些方法效率低，所以我们干事要选好方法。箫箫同学的回报率为64%，她写道：我用计算器算了一下，赚来的钱是银行利息的25.5倍，就是25.5年才能赚来的利息，到那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时我就该34.5岁了，这是一件多么伟大的事呀！

两个月后，即2007年春节前，2006年压岁钱少年财商教育班结业。格宁的回报率为112%，箫箫为174%，在过去的10个月的时间里他们的成绩可以跻身于顶尖的5%的行列（TOP5%）。格宁另外写了一个总结，谈到银行、效率、风险、投资兴趣，甚至找了一个我从未见过的明朝的例子，用于说明通货膨胀问题，很精彩。原文是这样的："我们投资的目的是超越通货膨胀，什么是通货膨胀呢？举个例子，早在明朝永乐时期是十贯钞一石米，到了洪熙元年二十五贯钞一石米。所以我们要超越通货膨胀，要不然就成了失败者。"

"投资要趁早"，此言不谬也。我第一次知道巴菲特时已经27岁了，这是一个大损失，从这一点上讲，这两个新一代的小朋友比我早了17年，他们今天有了潜在的财商意识，将来一定会比我们这代人更早达到财务健康的境界。

是否可以更早呢？可以的！为人父母者可以酿一坛女儿红。江南的花雕酒，色如琥珀，澄黄透明，又名女儿红。据说江浙一带有传统，当女孩儿诞生之日，父母会用糯谷开酿数坛，埋在地下，待到女儿出嫁时取出，宴饮宾客，这就是有名的女儿红酒。

为了一坛酒可以等十数年，为什么不可以安排一笔投资呢？事实上，已经有人行动了。我的朋友立民女士去年喜得一子，节前她们夫妇拿来一笔钱交与我进行投资，言明：这笔钱就是17年后，孩子上大学用。我说：好啊，让我们来酿一坛十七岁的女儿红。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我管理的钱天天在努力地工作，即使在我休息的时候。

让钱努力地工作

——我个人的投资策略

2003年8月15日

在美国纳斯达克市场上挂牌的中国网络股，经历了漫长的寒冬之后，终于迎来了扬眉吐气的时刻。8月初的时候，搜狐的股票是40美元/股，新浪的股价为34美元/股。有朋友向我道贺，因为他们知道19个月前我的买入价约为1美元/股。但实际上，这并不代表我主要的投资风格。

来自高尔夫球场的故事

我是一个以投资为职业的人，大部分时间用于企业分析和研究。“买企业而不是买股票”可能是对我日常工作更为贴切的描

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

述。**买卖股票是简单的，但知道买卖哪家公司的股票却是真正的价值所在。**

做我的钱是很辛苦的，因为它们需要非常努力地工作（也就是赚钱）。这样，作为主人的我才可以有时间去打高尔夫球。

下面是一个来自高尔夫球场的故事。

一个打球的人与一个球童边走边聊天。

打球者：你知道么，在你跟着我走这么一圈的时候，我已经赚了你的钱？

球童：这怎么可能，我为你提供服务，您会给我小费，事实上是我赚了你的钱。

打球者：你是否在汇丰银行开有账户？

球童：是啊。

打球者：你喝不喝可口可乐？

球童：喝啊。

打球者：你每天用不用吉列的刮胡刀？

球童：用啊。

打球者：那么，实际上我每天都在赚你的钱，因为我是这些公司的股东，即便我的持股仅仅占这些公司极小的一部分。

你为钱工作，还是钱为你工作，这是一个值得关注的问题。我见到许多人很辛苦地工作挣钱，但他们挣来的钱却在一旁休闲。他们将钱存入利息微薄的银行账户，坐看机会的流失，还自我安慰地说：这样安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真正的投资

真正的投资就如同我们今天种下了一棵树苗，随着时光的推移 (如果我们不做筹划，时光一样地逝去)，成长壮大，开花结果。在我们颐养天年的时候，可以在枝繁叶茂的财富大树下，品尝我们多年前认真规划的果实，并荫庇后人。

投资的真正意义在于，优秀的企业能为社会创造就业机会，能为国家增加税收，能为大众提供满意的产品或服务，能实现股东价值的最大化。

我最喜欢用一个例子来表达我真正的投资理念，那就是汇丰银行。众所周知，汇丰银行是世界上名列前茅的综合性银行集团，业务遍布全球。日前刚刚再次获得2003年“中国最佳外资银行”的称号，这是汇丰银行连续第三年获此奖。

记得在1999年初汇丰银行公布年报时，其主席骄傲地宣称，如果投资人在1974年买入100元的汇丰银行的股票，其后每年将所分得的红利重新投入，那么在1999年初，这笔投资已经增值为11000元。

换而言之，如果投资100万元，届时价值为1.1亿元，为原投资额的110倍，历时24年，在此期间投资人什么事都不用做。

让我告诉你这个故事更为吸引人的一面，该笔投资不但在1999年价值1.1亿元，而且1999年分红为300万元，到2002年该笔投资的分红为480万元，2004年的分红为570万元。与此同时，公司继续保持出色的运营，分红的金额每年都有增长。想想当初100万元的投资，现在每一年的分红都数倍于彼，大家感觉如何？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的两种收益

自我从业以来，从来没有银行定期存款，也几乎没有买过债券，仅有过的一次是在1988年时买过1000元的电力债券，因为有抽奖。奖没有中上，在债券三年到期时，我已经找不到那张纸，至今尚未兑现。

我的投资经历数来已有逾十年的时间，见多了牛熊的交替，用过许多不同的投资方法。实际上，投资的根本说起来很简单，好价格买入好企业。长期而言，买股票是一件定赚不赔的事情，只要一个公司长久而言发展良好，其股票价格长期而言必然上升。

凭借投资而产生的收益有两种，一种是资本利得，即我们平时所说的价差；**另一种是定期的现金流入**，这种现金流入对股票而言是分红，对债券而言是利息收益，对房产而言是租金收入。

目前而言，国内的股市参与者很少以分红为追求目标，因为中国1200余家的上市公司几乎找不到一家分红率超过5%的股票。

对两种收益的专注都有成功的代表，例如索罗斯几乎是关注前者，而《富爸爸穷爸爸》的作者则着眼于后者。每个人的投资风格与其人生的阶段也有关系，早年间我的投资安排基本上是以赚取资本利得为目标，现在随着家庭成员的增长，着眼于稳定现金流的投资部分逐渐增高。

相应地，我个人家庭的投资安排基本上分为两个部分：一部分是具有稳定增长的现金流投资。一部分是具有高风险高回报性质的投资。对于前者，我的比喻是种了一棵苹果树。只要平时适当地加以照料，无需耗太多的精力，到每年秋天的时候就会结出果实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于投资而言，所结之“果”就是现金的产出。这部分没有暴涨暴跌，呈稳定且呈增长的特点。

我用这些定期的产出，做些高风险高回报的投资，如果决策正确，可能会有数倍或者数十倍的收益。如果赔了也没有关系，因为我第二年还会有定期的现金流入。实际上，即便是高风险的投资也是经过分析，选择成功概率较大者。

出奇之道

孙子说：守正出奇。有了相对稳定的现金流，我会做一些有道理的冒险。投资学的原理认为，回报的高低与所承担的风险成正比，即高风险高回报，低风险低回报。但实际上没有人为追求风险而投资，而是通过各种手段降低风险提高回报。

2001年底的时候，新浪等公司的股价随着美国网络泡沫的破灭，已经在纳斯达克下跌了98%，而且有被摘牌的可能。而当时网络的发展已经渗透到中国城市的每个角落，大凡上网的人，搜狐、新浪都是必去的地方。

当时这两个公司都还是亏损，但搜狐手中有4000万美元现金，新浪手中有近1亿美元现金，它们另外一个共同点是均无负债。试想一下，中国有几家公司手中有数亿元人民币现金，没有一分钱负债，而其产品或服务家喻户晓，人人必用？所以我当时用1.04元/股买了搜狐，1.40元/股买了新浪。现在人人都知道它们的盈利非常出色，股价也今非昔比。这个故事高风险的一面是，这些股票可能被摘牌，所有投资化为乌有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个世界，无论东方西方，培养一个人正确的投资理财观已经到了非常重要的地步。在正确与不正确、重视与不重视的理财观的熏陶下，财富在同等起步的不同家庭中的差距随着时间的推移而加大。经过一代人之后，我们会看到天壤之别，所谓“你不理财，财不理你”。但每个人的投资风格因人而异，实际上每种投资或投机的方式均有成功的故事，合适的才是最好的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你见过巴菲特么？你见过他的股票么？你见过他公司的标志么？我是一个有幸见过这些的人。

巴菲特：我第一个来自北京的股东

2003年8月10日

我的书架上常年陈列着十来本关于沃伦·巴菲特的书籍，随着时间的推移，它们的数目还在增加。彼得·林奇说：“我是一个巴菲特迷”，我也一样。终于在2001年，我有机会利用在美国读MBA的机会，前往巴菲特的公司总部所在地奥马哈，亲眼目睹了他的风采，了却了平生的一个愿望。

巴菲特每年亲自撰写公司的年报，他称：“我不能承诺回报，但我承诺你们从公司所得到的结果与我是一样的，我们没有优先权”。“我将自己99%的财富都放在公司中，我的妻子和我从来没有卖出一股，也没有这个打算”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谁是巴菲特?

最近的《财富》美国富人排行榜的结果丝毫不令人意外，盖茨以407亿美元列第一，巴菲特以305亿美元列第二。这种排名几乎与5年前一模一样，但这期间，市场的沧桑变化确远非表面的一般平静。这里财富的计算主要以他们所持有的股份数额乘以市场价格计算，盖茨的公司是鼎鼎大名的微软，巴菲特的公司是很多人不太熟悉的伯克希尔·哈撒韦，经过近四十年的运作，巴菲特已经完全将这个纺织公司变成了一家投资控股公司，旗下包括保险、信用卡、饮料、家具、新闻媒体、珠宝、制衣、制鞋、糖果等看似业务不相干的行业，但它们却拥有一个共同的特点：强劲的财务能力。至于如何强劲，试以他的《水牛城新闻报》为例，该公司2000年税前利润为5200万美元，而其总资产仅为3000万美元。

2001年伯克希尔·哈撒韦的年报显示自1964年至2001年，公司的账面资产增长了 190194%，而同期S&P500的增幅为4742%。注意，这只是账面资产价值，其股价在同期的增长为912500%，也就是每投资1万元，现在有9125万元。在此期间，投资人除了耐心等待之外，什么都不需要做。

世界上最贵的股票

两年前跟一个朋友提到，美国最贵的股票7万~8万美元一股(注：伯克希尔的股价之后高达15万美元一股)，他倒吸了一口凉气说：有7万~8万美元，谁还炒股票?

伯克希尔·哈撒韦公司的股票在纽约股票交易所上市，目前的价格约74000美元一股，相信是目前世界上最为昂贵的单股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格。该公司两天前公布了今年第二季度的业绩，盈利22亿美元，每股盈利1452美元，比上年同期增长了一倍有余。其实，两年以前曾经有一家更贵的股票，它是日本著名的网络投资家孙正义旗下的雅虎日本(YAHOO JAPAN)，股价高达1亿日元，相当于100万美元一股。网络股高峰的时候，孙正义成为超越比尔·盖茨的世界首富，可惜好景不长，其财富在短短两年的时间下跌了逾90%。

巴菲特公司的股价由30多年前的每股8美元至今，涨幅远远抛离大势，其特点是从来不分股，也几乎不派现金红利。这一点对于国内热衷于派送红股的上市公司和投资者多少应该有些启发。

依据巴菲特的看法，送红股不增加任何股东价值，一个100的大饼与两个50的小饼实质没有什么区别，只是账面游戏而已。对于后者，他认为如果公司有更好的投资方向，就不应该向股东分派现金红利，这样做有利于股东价值最大化，同时可以避免投资者拿到红利时的二次征税的问题。总之，股东利益最大化应该是公司管理层行为的核心。

缘起

第一次真正知道巴菲特，是在1995年底读到一本关于他的传记。在那个冬天，他使我真正明白了投资的意义，如同茫茫暗夜中行船发现了一盏指路明灯一般。1997年初，我被一家报纸采访，文中提到我的投资风格深受巴菲特的影响。恰好在同一版上，我的照片与巴菲特的照片登在一起。我随即将报纸寄给巴菲特，不久收到他秘书转来的感谢信。那时我立下一个愿望：有一天我要去见巴菲特。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想见巴菲特不是一件容易的事。于是友人建议我买伯克希尔的股票，可以借参加股东会的机会见到他。2001年初我通过证券公司买了几股。美国的证券交易早已经是无纸化，所以绝大多数股东并未真正见过其股票的真容，但是只要投资人有要求，就可以取得真正的纸张股票。我实在是好奇伯克希尔的股票真容，于是另外支付了25美元申请了一股股票证书。恐怕我是为数不多的真正拥有这间伟大公司股票的人。

我不久收到该公司寄来的年报以及参加股东大会的邀请：2001年4月28日于奥马哈。

奥马哈最热闹的节日

奥马哈是美国中部内布拉斯加州的一个不大的城市，该州的自然气候比起东西海岸差很多，经济也相对落后。巴菲特能在远离喧嚣的华尔街创造出如此杰出的成绩，的确令人敬佩。

奥马哈机场店铺里摆着各式的关于巴菲特的书籍和录像带。当我走出机场时，向咨询台的一位老者打听去伯克希尔的路径，对方马上热情地说：你是来参加股东会的吧？

原来，在奥马哈最热闹的季节不是新年和圣诞节，而是巴菲特公司每年的股东大会。每当这个时候，数以万计的投资人从世界各地赶来聆听“奥马哈圣人”的智慧，当地的旅馆爆满，人头攒动。由股东大会带动一个地方的经济繁荣恐怕难寻第二个例子。

当年大约有12000投资人来参加大会，由于参加股东会的人数年复一年地增长，巴菲特这次将当地最大的体育场租了下来，并说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再过两年有一个更大的场馆落成。

股东盛会

巴菲特是个精明的生意人，股东大会的前一天，他旗下的珠宝公司——博莎珠宝公司只向公司的股东开放，投资人凭借股东卡可以享受价格优惠，额外的回报是他们有可能“偶然”遇到巴菲特本人。

在打听到准确的消息后，我一早就跑到现场，早早坐在巴菲特的主席台旁，等待他的出现。陆陆续续地来人将我当成公司的工作人员，问我能否得到巴菲特的签名。当等待的队伍持续延伸时，大家开始交谈一个有趣的话题：你持有股票多长时间了？因为从这里可以推算出对方的财富。

有一个从比利时来的家伙对我说，他30年前就买了，令我惊讶不已，要知道奥马哈的一些农民就是因为30年前投资了一点钱现在已经是亿万富翁了。

巴菲特在四个壮硕的保镖的陪同下出现了，人们开始激动起来。我走上前说：我从北京来，对你仰慕已久。巴菲特讲话速度飞快：欢迎你，恐怕你是我的第一个从北京来的股东。在他给我签字留影的过程中，我让人为我至少拍四张，但给我拍照的人竟然因为激动无法按下相机的快门，仅仅完成了四分之一的任务。

股东会的当天，为了占个好位置，我清晨6点就赶往预定9点开会的体育馆。本来以为自己是早起的鸟儿，当车子慢慢驶近时，远远一片红色在晨曦微露中壮大起来，早已有两三千人在门口排起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了长队，每人手中提着可口可乐的红色手袋。巴菲特的精明在这一天体现无遗，在主会场的四周摆满了他旗下的商品，可口可乐、运通卡、巧克力、世界百科全书、运动衣鞋等。

这就是巴菲特的策略：肥水不流外人田。我买了几件带有公司标志的运动衫做纪念，你可能想不到，公司的标志是一只手抓着一把美元。

会场的中央悬挂了一块巨大的银幕，大会正式开始之前，放了一段关于公司的录像，有趣的是公司的司歌，起头由巴菲特亲手弹着五弦琴领唱，大概的意思是说，我们的伯克希尔提供人们的所需，你要是口渴，我们有可口可乐；你要是想刮胡子，我们有吉列；你要是需要信用卡，我们有运通卡；你要是想吃巧克力，我们提供禧诗糖果；你要想买家具，我们有全美国最大的家具店；你要想学知识，我们有世界百科全书；我们还有衣服与鞋子，地毯与报纸，珠宝与保险。总之，我们提供人们生活所需的产品与服务，将人们的生活变得更好。在众人的合唱中，每一个股东都由衷地产生一种自豪感。

主席台上只有巴菲特和副主席查理·芒格两个人就座，四周围着世界各地来的股东。由于每个人手中都已经有年报，公司仅仅用了5分钟时间请审计师做了说明，接下来的6个小时是巴菲特回答大家的提问。这是聆听投资智慧的机会，天才的火花常常成为新闻与出版物的内容。我在会上遇到一位作家，也是一位股东，他显然已经发现了除了持有巴菲特股票之外的另一种生财方式，就是写关于巴菲特的书，名为《永恒价值：沃伦·巴菲特的故事》，而且每两年更新一次内容再版，很是畅销，一版再版，书的页数也由几百页增至一两千页，该书也有中文译本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我也排队想问一问巴菲特关于中国股市的看法，可是太晚了，已经有上百人等待提问。投资人自然珍惜难得的机会，有人提到对于类似可口可乐似的巨型公司如何能够再成长以及抵御其他普通品牌的侵蚀。

巴菲特表示可口可乐在世界近两百个国家销售，在海外市场上，每人每年平均喝59罐可乐，在美国每人每年喝300罐可乐，因此可口可乐还有相当大的成长空间。可口可乐在世界各地每天卖出7亿罐的饮料，如果你将 7 亿罐乘上365天得出大约2500亿罐，以可口可乐税前盈利25亿美元计算，也就是一罐可乐赚1美分，其实并不多。装饮料的铝罐成本就要6美分，加上其他原料如糖，以及配送成本、运输费用、仓储费用等，其他公司很难提供比可口可乐更具优势的产品，这些无形中将可口可乐变成了一个消费垄断型企业。人们从这短短的问答中，已经学到了商学院的必修课程。

投资人常常提出一些有趣而意想不到的问题，有一个问题是这样的：巴菲特先生，我买了你的股票，你已经70多岁了，万一哪一天发生问题，我可承受不了。巴菲特答道：我也承受不了。

伯克希尔拥有一家巧克力糖果公司，运营出众，但也有淡季的时候，他表示：在生意疲软的时候，我们就散布谣言说，我们的糖果能刺激性欲。非常有效。我是说谣言有效，而不是糖果有效。巴菲特的风趣可见一斑。

巴菲特说话的语速比一般人快许多，不知道是否因为他想向众人表示他仍然宝刀不老。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小公司，大企业

趁着会后的一天空闲，我开车到巴菲特的办公所在地看了看。这个世界上知名的公司位于基威特广场，当时是个星期天，街道上几乎没有一个人，以至于无法留影做个纪念。当我走进十几层高的办公楼时，发现只有一个大楼的管理人员。他指着大厅里的水牌说，伯克希尔仅居14层楼的一半，公司名字毫不显眼地淹没在其他公司中。根据2002年的公司年报，净资产为1695亿美元，令人吃惊的是这里只有包括巴菲特在内的十二个半工作人员，其中一个是非全日工作者。

巴菲特就住在不远的三十多年前购置的房子里，拿着区区10万美元的年薪，管理着一个伟大的公司，为股东创造着财富。他说：不是我喜欢钱，而是我喜欢看着它们增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责任编辑：戴 硕 肖 炜
装帧设计：吕颖设计团队

天南是中国最好的财富管理人，过去20年里他用他的聪慧才智和执着坚守证明了这一点。这本书是他对投资、对财富、对人生的独到见解，我们从中可以找到他投资成功的真正原因。

——万通地产董事长 许立

鱼与熊掌不可兼得，但在天南兄这本书里，理性与激情融为一体，让人在享受富有诗意的文字中，领略投资的真谛。

——实力资产CEO、中道巴菲特俱乐部创始人 陈理

一个人要达到财务自由的境界并不容易，但是杨天南做到了。真正的财务自由是做自己喜欢的事情，让金钱具有自己的品性。正如天南所言"如果每个家庭都财务自由了，社会也就和谐了；如果人们更富裕些，通常他们会更幸福些"。

——著名价值投资人 一只花蛤

参悟浮躁的股市，需要一颗宁静的心。杨天南的这本投资散文集就是能让你静下来的一本书，而且它很实用，白纸黑字上记录着穿越金融危机5年以来，年复利回报率16.31%的惊人成绩。

如果想找一本既好看又有价值的书，就是这本，没有其他。

——《接力》杂志执行主编 张志峰

"一个成功的投资者应该具有比上市公司CEO更长远的眼光，在喧嚣的时候需要冷静，在绝望的时候需要勇气，在低迷的时候需要忍耐，视跌宕如无物，闻毁誉于无声"。天南能告诉我们如此多的不容易，可贵。

——深圳东方港湾投资管理有限责任公司董事长 但斌

上架类别：投资 理财

ISBN 978-7-5049-6670-4



网上书店：www.chinafph.com

定价：36.00元